

## Vom "Pensions-Sondervermögen" zur Riester-Rente - Einleitung des Paradigmenwechsels in der Alterssicherung unter der Regierung Kohl?

Oelschläger, Angelika

Veröffentlichungsversion / Published Version

Arbeitspapier / working paper

Zur Verfügung gestellt in Kooperation mit / provided in cooperation with:

SSG Sozialwissenschaften, USB Köln

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Oelschläger, A. (2009). *Vom "Pensions-Sondervermögen" zur Riester-Rente - Einleitung des Paradigmenwechsels in der Alterssicherung unter der Regierung Kohl?* (ZeS-Arbeitspapier, 2/2009). Bremen: Universität Bremen, Zentrum für Sozialpolitik. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-349640>

### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

### Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

**Angelika Oelschläger**

**Vom „Pensions-Sondervermögen“  
zur Riester-Rente –  
Einleitung des Paradigmenwechsels  
in der Alterssicherung  
unter der Regierung Kohl?**

ZeS-Arbeitspapier Nr. 02/2009

Zentrum für Sozialpolitik  
Universität Bremen  
Parkallee 39  
D-28209 Bremen

Herausgeber:  
Zentrum für Sozialpolitik  
Universität Bremen  
- Barkhof -, Parkallee 39  
28209 Bremen  
Tel.: 0421/218-4362  
Fax: 0421/218-7540  
e-mail: [rose@zes.uni-bremen.de](mailto:rose@zes.uni-bremen.de)  
Umschlaggestaltung: Wolfgang Zimmermann  
<http://www.zes.uni-bremen.de>  
ZeS-Arbeitspapiere  
ISSN 1436-7203

## **Zusammenfassung**

Die Durchführung des Paradigmenwechsels in der deutschen Alterssicherungspolitik wird gemeinhin der Rot-Grünen Regierungskoalition und den von ihr initiierten Reformen der Jahre 2001 und 2004 zugeschrieben. Bei einer näheren Beschäftigung mit den Entwicklungen in der vorangegangenen (letzten) Regierungsperiode der Regierung Kohl stellt sich aber die Frage, ob es im Bereich der Alterssicherung denn wirklich anders gekommen wäre, wenn es im Jahre 1998 keinen Regierungswechsel gegeben hätte.

Das Papier untersucht diese Frage anhand einer weitgehend parallel zu den sozialpolitischen Auseinandersetzungen und Entscheidungen über die Rentenreform des Jahres 1999 geführten Diskussion: die angestrebte Einführung von Pensionsfonds nach angelsächsischem Muster als neues Instrument der Altersvorsorge in Deutschland.

## **Summary**

Realisation of the paradigm shift in German pension policy is commonly attributed to the Red-Green governing coalition and the pension reforms of 2001 and 2004 initiated by them. When, however, delving into the developments of the preceding (last) governing period of the Kohl government, the question arises, whether it really would have turned out differently in the field of old-age security, if there had been no change of government in 1998.

The paper examines this question on the basis of a discussion, which took place parallel to the socio-political debates and decisions about the 1999 pension reform: the intended implementation of pension funds according to the Anglo-Saxon model as new instrument of old-age provision in Germany.

## **Inhalt**

Zusammenfassung	3
Inhalt	4
1 ... Einleitung	5
2 ... Pensionsfonds als neues Instrument der Altersvorsorge in Deutschland	7
3 ... Ökonomische Rahmenbedingungen und Grundzüge der Entwicklung der Alterssicherungspolitik in der 13. Legislaturperiode	8
4 ... Das Pensionsfonds-Modell des BVI	12
4.1 Unterstützung durch DB Research .....	16
4.2 Kritik der Versicherungswirtschaft und der Aba.....	18
5 ... Parlamentarischer Prozess	21
6 ... Resümee	31
7 ... Literatur	34

## 1 Einleitung

Der Paradigmenwechsel in der Alterssicherungspolitik in Deutschland durch die Reformen der Jahre 2001 und 2004 wird in der Regel der neuen Rot-Grünen Regierung unter Kanzler *Gerhard Schröder* zugeschrieben, die Ende 1998 ins Amt kam. Es stellt sich aber die Frage, ob diese Reformen angesichts veränderter ökonomischer und gesellschaftlicher Rahmenbedingungen bzw. gewandelter Vorstellungen und Kräfteverhältnisse nicht quasi vorgegeben waren; also die Frage, ob es anders gekommen wäre, wenn 1998 kein Regierungswechsel stattgefunden hätte.

Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Papier untersucht, welche Elemente der Reformen von 2001 und 2004 schon in der 13. Legislaturperiode, d. h. der letzten Amtszeit der Regierungskoalition von CDU/CSU und FDP unter *Helmut Kohl*, vorgeschlagen, diskutiert und teilweise auch implementiert wurden. Dazu zählt bekanntermaßen die Einführung eines „demographischen Faktors“ in die Rentenformel im Zuge der Rentenreform 1999, der – nach kurzzeitigem Aussetzen, mit leicht geänderten Modalitäten und unter anderem Namen – auch Eingang in die Rentenreform des Jahres 2001 fand. Dazu zählen aber auch einige weitere Elemente (wie z. B. Änderungen in der betrieblichen und privaten Altersvorsorge), die allerdings größtenteils außerhalb der eigentlichen (öffentlichen und politischen) Auseinandersetzungen über Strukturreformen in der GRV diskutiert wurden und vielleicht deshalb auch weitgehend im Hintergrund blieben, so dass diese nicht ohne Weiteres als Vorläufer der dann unter Rot-Grün ergriffenen Reformmaßnahmen identifiziert wurden.

Festgemacht wird diese Darstellung an der Diskussion über die insbesondere von der Investmentbranche vorangetriebene Einführung von Pensionsfonds nach angelsächsischem Muster in Deutschland, da hier die Verknüpfung der unterschiedlichen Diskussionsebenen, die beteiligten Akteure und auch die unterschiedlichen gesetzgeberischen Ansatzpunkte in dieser Zeit besonders deutlich werden.

In diesem Papier wird der Versuch unternommen, die beteiligten Akteure, ihre jeweiligen Interessen, die unterschiedlichen Vorschläge und Gegenvorschläge sowie den politischen Prozess im Überblick darzustellen (Kapitel 4 und 5). Dabei sollen insbesondere solche Elemente der Diskussion identifiziert werden, die sich auch in den Maßnahmen der Reformen 2001 und 2004 wiederfinden. Zudem wird aufgezeigt, welche dieser Elemente bereits in der 13. Legislaturperiode umgesetzt bzw. nicht umgesetzt wurden und aus welchen Gründen. Um die Einschätzung der komplexen Gemengelage unterschiedlicher Interessen und Politikfelder in der untersuchten Zeitperiode zu erleichtern, erfolgt vorab (Kapitel 3) eine knappe Skizzierung der ökonomischen und (sozial-)politischen Rahmenbedingungen in dieser Zeit.

Das Papier basiert auf umfangreichen Presseauswertungen, die die Verfasserin im Rahmen eines von der Fritz-Thyssen-Stiftung geförderten Projektes durchgeführt hat.<sup>1</sup> Ergänzt wurden diese Auswertungen durch relevantes Material von beteiligten Akteuren sowie einer Analyse der zum Thema geführten Parlamentsdebatten, Gesetzentwürfen, Ausschusssitzungen etc., um den parlamentarischen Prozess in Bundestag und Bundesrat abzubilden.

---

<sup>1</sup> Eine ausführliche Darstellung der Entwicklung der Alterssicherungspolitik in der 13. Legislaturperiode war Gegenstand eines von der Fritz-Thyssen-Stiftung geförderten Projekts, welches im Jahr 2008 in der Wirtschaftswissenschaftlichen Abteilung des ZeS unter Leitung von Prof. Dr. Winfried Schmähl bearbeitet wurde. S. dazu Schmähl (2008). Die Verfasserin dankt der Fritz-Thyssen-Stiftung für die Förderung und Stephan Köppe, W. Schmähl und Rainer Unger vom Zentrum für Sozialpolitik für hilfreiche Kommentare und Hinweise zu diesem Papier.

## 2 Pensionsfonds als neues Instrument der Altersvorsorge in Deutschland

Zunächst parallel zur Diskussion über das Rentenreformgesetz 1999, später aber unmittelbar damit verknüpft, rückte ein Reformvorschlag quasi durch die Hintertür auf die (sozial-) politische Agenda: Die Einführung von Pensionsfonds nach „angelsächsischem“ Vorbild als neues Instrument der Altersvorsorge.<sup>2</sup>

Wesen dieser – bislang vor allem in den USA und Großbritannien tätigen Fonds – ist, betriebliche Altersversorgungsansprüche nach bestimmten arbeits- und steuerrechtlichen Vorschriften über vom Unternehmen separierte „pension funds“ abzuwickeln. Kennzeichnend für die angelsächsischen Fonds war zudem, dass

1. sie eine starke Aktienorientierung aufwiesen und hinsichtlich der Anlagevorschriften kaum Restriktionen unterlagen,
2. in der Grundkonstruktion ein Schutz vor biometrischen Risiken (Invalidität, Hinterbliebenenversorgung) nicht vorgesehen war und
3. die Besteuerung grundsätzlich „nachgelagert“ erfolgte, d. h. dass Arbeitgeberbeiträge beim Arbeitnehmer steuerfrei sind und auch Arbeitnehmer einen Teil ihres Einkommens steuerfrei in die Fonds einzahlen können. Eine Konstruktion, die in Deutschland im Bereich der Alterssicherung bislang nur in Ausnahmefällen zum Tragen kam.<sup>3</sup>

Außerdem übernahmen die angelsächsischen „pension funds“ nicht nur die Kapitalanlage, sondern auch die Kapital- und Leistungsverwaltung sowie die versicherungsmathematische Begutachtung der Dotierungsverpflichtungen etc., boten also zusätzlich ein breites Dienstleistungsangebot für die administrative Abwicklung. Das eigentlich Faszinierende an ihnen war aber die im Vergleich zu in Deutschland angebotenen Altersvorsorgeprodukten sehr viel höhere Renditeerwartung aufgrund der größeren Flexibilität bei den Kapitalanlagen.

<sup>2</sup> Diese Diskussion wurde nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen Ländern mit überwiegend umlagefinanzierten Alterssicherungssystemen geführt (z. B. in Frankreich und Italien). Angesichts der wachsenden Bedeutung der „pension funds“ hatten sich auch europäische Gremien schon mit dieser Thematik beschäftigt. In dem bereits zu Beginn der 1990er Jahre von der EG-Kommission vorgelegten – danach jedoch wieder auf Eis gelegten – Entwurf für eine Pensionsfondsrichtlinie (Richtlinienvorschlag vom 16.10.1991) waren diese Fonds sehr weit umschrieben und lediglich definiert als „Versorgungseinrichtungen, die als rechtlich eigenständige Einheit unabhängig von jeglichen Trägerunternehmen eingerichtet sind, um Leistungen der Altersvorsorge an eine Gruppe von Personen, die durch ein Beschäftigungs- oder Berufsverhältnis oder ähnliche Beziehungen gekennzeichnet sind, zu finanzieren“ oder als „ein ausgelagertes Vermögen, getrennt vom Vermögen des Zusagehenden, das den Zweck hat, die Erfüllung des Versorgungsversprechens sicherzustellen“, hier zitiert nach Förster (1999: 22).

<sup>3</sup> Die so genannte „nachgelagerte“ Besteuerung gab es in den 1990er Jahren lediglich bei zwei Formen der *betrieblichen* Altersversorgung, und zwar dort, wo die Einzahlungen in betriebliche Versorgungseinrichtungen nach dem im Steuerrecht geltenden Zuflussprinzip nicht als „zugeflossener“ Lohn angesehen wurden, d. h. bei Direktzusagen und Unterstützungskassen.



Die von den britischen und amerikanischen Pensionsfonds im Zuge des Aktienbooms in den 1990er Jahren realisierten Gewinne schienen diese Erwartung zu bestätigen.

Pensionsfonds sollten nach Ansicht der Befürworter daher auch in Deutschland zugelassen werden, und zwar nicht nur um die (kapitalgedeckte) zweite und/oder dritte Säule der Altersvorsorge vor dem Hintergrund der geplanten Reformen im Bereich der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) (weiter) auszubauen, sondern um zugleich auch den Finanzplatz Deutschland – d. h. insbesondere den Aktienmarkt – zu stärken. Letzteres machte die Pensionsfonds nicht nur sozialpolitisch, sondern auch finanz- und wirtschaftspolitisch interessant, und dieses Interesse wurde in der 13. Legislaturperiode von den Lobbyisten der Finanzmarktbranche als Eintrittskarte in die politische Arena genutzt.<sup>4</sup>

### **3      Ökonomische Rahmenbedingungen und Grundzüge der Entwicklung der Alterssicherungspolitik in der 13. Legislaturperiode**

Die vierte Amtszeit von *Helmut Kohl* als Bundeskanzler begann im Jahr 1994, also nach dem (kurzen) „Vereinigungsboom“ Anfang der 1990er Jahre, d. h., unter zunehmend schwierigeren ökonomischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen: Die Arbeitslosigkeit stieg wieder an, die Staatsverschuldung hatte unter Finanzminister Waigel einen historischen Höhepunkt erreicht, und zugleich sollten wichtige Reformvorhaben wie beispielsweise die grundlegende Steuer(entlastungs-)reform (doch noch) verwirklicht werden. Zu beachten waren dabei nicht nur die schwierigen nationalen Bedingungen, sondern (zunehmend) auch supranationale Vorgaben, wie insbesondere die Einhaltung der Maastricht-Kriterien, so dass die finanziellen Handlungsspielräume der Regierung immer begrenzter, die Kritik an ihrem „Beharrungsvermögen“ in wichtigen Reformvorhaben jedoch zugleich immer lauter wurde.

Die Verschlechterung der ökonomischen Rahmenbedingungen wirkte sich auch auf die sozialen Sicherungssysteme aus. Auch die GRV geriet dabei zunehmend in finanzielle Schwierigkeiten, die mit dem „konventionellen“ Instrumentarium jedoch diesmal nicht mehr lösbar erschienen.

So schieden (weitere)<sup>5</sup> Beitragserhöhungen aus Sicht der Bundesregierung aus, da die Lohnnebenkosten ohnehin bereits einen historischen Höchststand erreicht hatten und in der Koalitionsvereinbarung von CDU/CSU und FDP vom 11. November 1994 ausdrücklich eine Senkung der Lohnzusatzkosten versprochen worden war. Höhere Bundeszuschüsse waren angesichts der desolaten Haushaltslage und den zu erfüllenden europäischen Vorgaben (Maastricht-Kriterien) allerdings auch nicht ohne Weiteres möglich, zumal die Staats-

---

<sup>4</sup> Der Einfluss der Finanzdienstleistungsbranche auf die Teil-Privatisierung der Alterssicherung in der 14. Legislaturperiode wurde jüngst intensiv in einer Dissertation am Fachbereich 7 der Universität Bremen untersucht. S. dazu Wehlau (2009).

<sup>5</sup> 1994 stieg der Beitragssatz zur GRV von 17,5 auf 19,2 % an, 1997 dann auf 20,3 %.

quote nach den Festlegungen der Koalition bis zum Jahr 2000 auf das Niveau vor der deutschen Einheit verringert werden sollte und Steuererhöhungen als Gegenfinanzierungsinstrument in den Koalitionsverhandlungen ebenfalls ausgeschlossen worden waren.<sup>6</sup>

Es blieb also nur die Leistungsseite, in die erste Einschnitte bereits im April 1996 durch das „Programm für mehr Wachstum und Beschäftigung“ vorgenommen wurden. Die dort getroffenen Maßnahmen<sup>7</sup> reichten nach Ansicht der Kritiker allerdings weder zur Lösung der akuten Finanzierungsprobleme noch zur längerfristigen Konsolidierung der Rentenfinanzen aus. Der Ruf nach grundlegenden Reformen wurde daher lauter. Vor diesem Hintergrund wurden von der Regierung und auch (fast) allen anderen der im Bundestag vertretenen Parteien unterschiedliche „Reformkommissionen“ eingesetzt, um eine wirkliche „Strukturreform“ zu erarbeiten. Parallel dazu arbeitete eine „Steuerreformkommission“, um ein weiteres wichtiges Reformprojekt der Regierung in der 13. Legislaturperiode zu verwirklichen: eine umfassende Steuerreform zur Steuerentlastung der Bürger, in der u. a. – nach entsprechenden Vorgaben des Bundesverfassungsgerichts – auch das Problem der zukünftigen Besteuerung von Renten zu lösen war.

Eine Maßnahme, die sich in diesen Reformvorbereitungen immer stärker herauskristallisierte, war eine generelle Senkung des Rentenniveaus in der (umlagefinanzierten) GRV, um die Beiträge dort langfristig zu stabilisieren. Um die damit verbundenen Leistungseinschnitte auszugleichen, sollte diese Senkung mit einer Stärkung der betrieblichen<sup>8</sup> und privaten Altersvorsorge verbunden werden, was zugleich eine – ebenfalls angestrebte – Gewichtsverschiebung zugunsten kapitalgedeckter Vorsorgeformen bedeutete.

Befürworter einer solchen Strategie war im politischen Raum beispielsweise der Koalitionspartner FDP. Aber auch in der Union wurden bereits im Frühjahr 1996 konkrete Vorschläge in dieser Richtung ausgearbeitet. Zu den Sympathisanten eines solchen Modells zählten – entgegen ihrer offiziellen Parteilinie – schon damals beispielsweise auch die beiden niedersächsischen Politiker *Gerhard Schröder* (SPD) und *Christian Wulff* (CDU) und – ebenfalls gegen die offizielle Linie seiner Organisation – der damalige IG-Metall-Vize *Walter Riester*, der nach dem Regierungswechsel im Jahre 1998 als Arbeitsminister unter dem neuen Kanzler *Gerhard Schröder* die so genannte „Riester-Reform“ des Jahres 2001 im-

<sup>6</sup> S. dazu die Koalitionsvereinbarung zwischen CDU/CSU und FDP v. 11.11.1994. Bekräftigt wurden diese Vereinbarungen der Koalition mit dem „Aktionsprogramm für Investitionen und Arbeitsplätze“ der Bundesregierung, mit dem im Jahreswirtschaftsbericht 1996 (Vorlage 30. Januar 1996) ein 50 Punkte umfassendes Gesamtkonzept zur Verbesserung des Wirtschaftsstandortes Deutschland vorgelegt wurde. Erklärtes Ziel war „eine Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit durch Entlastung von Steuern, Sozialabgaben und sonstigen Kosten sowie konsequente Deregulierung und Privatisierung“.

<sup>7</sup> Dazu zählten im Bereich der GRV beispielsweise die Verkürzung der Anerkennung von Ausbildungszeiten, Änderungen im Fremdrentengesetz sowie die Reform der EU/BU-Renten.

<sup>8</sup> Die Stärkung der betrieblichen Altersversorgung war auf Wunsch der FDP bereits in den Koalitionsverhandlungen vereinbart worden. S. Koalitionsvereinbarung v. 11. November 1994, IV.7 (Betriebliche Altersversorgung und berufsständische Versorgung).

plementierte und seitdem der Bevölkerung insbesondere als Namensgeber der „Riester-Rente“ ein Begriff ist.

Arbeitsminister *Blüm* (CDU) und auch die Mehrheit der SPD unter Führung ihres damaligen sozialpolitischen Sprechers *Rudolf Dreßler* sowie die Gewerkschaften lehnten diese Vorschläge dagegen (zunächst) strikt ab.

Die Arbeitgeber wiederum unterstützten diesen Kurs, da sie hofften, auf diese Weise die aus ihrer Sicht zu hohen Lohnnebenkosten senken zu können. Als neuer Akteur in der sozialpolitischen Arena zählte zu den Befürwortern – nicht uneigennützig – auch die Finanzdienstleistungsbranche, die sich durch eine Stärkung der betrieblichen und privaten Altersvorsorge neue lukrative Geschäftsfelder versprach. Auf unterschiedliche Weise wurde von der Finanzmarktbranche daher auch versucht, die Altersvorsorge-Diskussion in die aus ihrer Sicht richtigen Bahnen zu lenken.

So forderte der Bundesverband deutscher Banken (BdB) im Oktober 1996 in einem Positionspapier, die Alterssicherungssysteme auf eine dauerhaft tragfähige Grundlage zu stellen.<sup>9</sup> Den Kern des Papiers bildeten zehn von den Chef-Volkswirten der führenden deutschen Privatbanken erarbeitete Thesen mit den nach Ansicht des BdB wichtigsten Schritten, die notwendig seien, um sowohl die gesetzliche als auch die private Altersvorsorge für die Zukunft zu wappnen. In diesen Thesen forderten die Volkswirte,

1. das Versorgungsniveau der gesetzlichen Rentenversicherung „auf lange Sicht“ auf eine beitragsorientierte Basissicherung zu reduzieren, indem die Rentenerhöhungen etwas hinter dem Zuwachs der Nettolöhne zurückbleiben. In der Rentenformel sollte hierfür ein verbindlicher „*Faktor*“ eingeführt werden,<sup>10</sup>
2. die rechtlichen Unsicherheiten und steuerlichen Benachteiligungen bei der betrieblichen Altersvorsorge zu beseitigen, womit insbesondere auf die Anpassungsverpflichtungen der Unternehmen und die ungleiche Besteuerung der verschiedenen Formen der Altersvorsorge abgestellt wurde, und
3. angesichts des derzeitigen und „künftigen“ Wohlstandsniveaus der privaten Altersvorsorge ein größeres Gewicht zu geben, was allerdings eine Senkung der Abgabenbelastung voraussetzte, d. h. insbesondere eine Senkung der GRV-Beiträge.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> S. Thesenpapier: Gleicher Steuermaßstab. Banken fordern Rentenreform mit Weitblick ohne Notoperationen, in: Handelsblatt v. 10.10.1996.

<sup>10</sup> Der BdB plädierte für eine „allmähliche Absenkung“ des Versorgungsniveaus. Die absolute Höhe der Renten wurde nicht zur Diskussion gestellt. S. ebd.

<sup>11</sup> Verwiesen wurde in diesem Zusammenhang auch auf die Szenarien, die die Prognos AG in ihren Gutachten aufgezeigt hatte, in denen für das Jahr 2030 allein für die Rentenversicherung ein Beitragssatz von 26 bis 29 % vorausgesagt wurde. Der gesamte Sozialversicherungsbeitrag läge dann bei rd. 50 %, wobei die Steuerbelastung noch hinzukäme. Ein so starker Zugriff des Staates auf die Einkommen, so befürchtete beispielsweise der Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB), *Manfred Weber*, hätte gravierende Verhaltensänderungen bei der Bevölkerung zur Folge, würde die Anspruchsmentalität weiter steigen und die Leistungsbereitschaft sinken lassen. „Letztlich könnten hieraus sogar ernsthafte Akzeptanzprobleme für das soziale Sicherungssystem insgesamt erwachsen“.

Ferner wiesen sie daraufhin, dass die private Altersvorsorge durch eine Verbesserung des Finanzstandortes Deutschland erleichtert würde, so wie vice versa eine Stärkung der privaten Altersvorsorge den Finanzstandort Deutschland verbessern würde.<sup>12</sup>

Auch die Devif (Deutsche Gesellschaft für Investment-Fonds GmbH) plädierte nachdrücklich für eine Umgestaltung der Alterssicherung in Deutschland. Vor allem sollte in der Altersvorsorge eine stärkere Einbeziehung von Aktien verwirklicht werden, etwa in Form von Pensionsfonds mit einem langfristigen Anlagehorizont, wo die Aktienanlage ja „unschlagbar“ sei. Dabei verwiesen sie ebenfalls auf die damit verbundenen Chancen für den Finanzplatz Deutschland: „Unterstellt man, dass Pensionsfonds in Deutschland einen ähnlichen Anteil am Aktienumlauf erreichen wie Pensionsfonds in den USA“, so der Aufsichtsratsvorsitzende der Devif, *Uwe E. Flach*, auf einer Pressekonferenz im Februar 1996 „würde dies einen Nachfrageschub für den deutschen Aktienmarkt von etwa 160 Mrd. DM bedeuten.“ Die wachsende Bedeutung der privaten Vorsorge böte daher aus Sicht der Devif die Chance, bereits bis zum Jahr 2000 – und damit relativ kurzfristig – das von der Branche verwaltete Fondsvermögen zu verdoppeln.<sup>13</sup>

„Altersvorsorge als Chance für den Finanzmarkt“ untertitelte im Mai 1996 denn auch das Handelsblatt einen Artikel, der u. a. auf die Ergebnisse einer Studie der DB Research vom November 1995 hinwies, in der diese Auffassung ebenfalls gestützt wurde (s. dazu weiter unten).<sup>14</sup>

Altersvorsorge wurde damit von der Finanzmarktbranche in einen unmittelbaren Zusammenhang mit der Entwicklung des „Finanzplatzes“ Deutschland gestellt. Dadurch kam das Thema Altersvorsorge auch in den Fokus der von Politik und führenden Interessenverbänden in den 1990er Jahren zunehmend lancierten Förderung des „Finanzplatzes“ Deutschland, der sich seinerzeit den veränderten Anforderungen des Kapitalmarktes infolge der rasanten Entwicklung des so genannten „Neuen Marktes“ stellen musste.<sup>15</sup>

Die Reformdiskussion über die Neuordnung der Alterssicherung konzentrierte sich daher schon Mitte der 1990er Jahre nicht mehr nur auf die GRV, sondern wegen der dort geplanten Niveausenkungen ebenso auf gleichgerichtete Maßnahmen in der betrieblichen und pri-

---

Vor diesem Hintergrund müsse man alles daran setzen, den prognostizierten Beitragsanstieg zu verhindern. S. ebd.

<sup>12</sup> S. ebd.

<sup>13</sup> S. Devif: Weiterhin großes Wachstumspotential, in: Handelsblatt v. 2.2.1996. Daneben wurde ebenfalls die steuerliche Gleichbehandlung aller Formen der betrieblichen Altersversorgung gefordert, wobei die nachgelagerte Besteuerung präferiert wurde. Die Devif nahm seinerzeit den 8. Rang unter den Spezialfondsgesellschaften ein und war in den vergangenen 2 Jahren überdurchschnittlich gewachsen. Inzwischen verfügte sie über 127 Fonds und verwaltete darin gut 14 Mrd. DM.

<sup>14</sup> S. Neue Wege in die Zukunft, in: Handelsblatt v. 15.5.1996.

<sup>15</sup> Bereits seit Ende der 1980er Jahre waren vom BMF verschiedene Gesetzesinitiativen gestartet worden, um den Finanzplatz Deutschland zu verbessern. In den Jahren 1990 und 1994 waren zu diesem Zweck gesonderte „Finanzmarktförderungsgesetze“ erlassen worden. S. zu den Inhalten im Überblick auch den Gesetzentwurf für ein „3. Finanzmarktförderungsgesetz (BRDrs. 605/97 v. 15.8.1997, Begründung, Allgemeiner Teil, I. Vorbemerkungen).

vaten Altersvorsorge. Damit ging es zwar um zusammenhängende, im Hinblick auf die politischen Akteure, die betroffenen Gesetzesgrundlagen und die gesetzgeberische Federführung jedoch auch sehr unterschiedliche Reformvorhaben:<sup>16</sup> einerseits um die Reform der GRV, bei der das Bundesarbeitsministerium zwar federführend, das Finanzministerium aber in allen den Haushalt berührenden Fragen involviert war; andererseits um den politisch gewünschten Ausbau der betrieblichen und privaten Altersvorsorge, der hinsichtlich seiner sozialpolitischen Implikationen ebenfalls in den Zuständigkeitsbereich des BMA fiel, durch die steuerliche Förderung (insbesondere der betrieblichen Altersversorgung) sowie die stärkere Kapitalmarktorientierung dieser beiden Formen jedoch auch die Finanzpolitik berührte. Parallel dazu waren Entscheidungen hinsichtlich der im Zuständigkeitsbereich des Finanzministeriums liegenden Steuerreform zu beachten, von denen wiederum die sozialpolitischen Entscheidungen in der Rentenreform berührt wurden (Stichwort: Besteuerung von Renten).

Mit zunehmender „Detailschärfe“ der geplanten Maßnahmen wurde die Diskussion schon zwischen den beiden Ministerien daher immer verwickelter. Berücksichtigt werden mussten zudem die Opposition und die Sozialpartner, d. h. die Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertretungen, die – zumindest in Teilbereichen – ebenfalls sehr unterschiedliche Meinungen vertraten und schließlich – als neuer „sozialpolitischer“ Akteur mit spezifischen Interessen – die Finanzdienstleistungsbranche im weitesten Sinne. Hierzu zählten einerseits die Versicherungsunternehmen, die seinerzeit mit ihren Lebensversicherungen den Markt der privaten Vorsorge dominierten, aber über die Direktversicherungen auch Akteure im Bereich der betrieblichen Altersversorgung waren, andererseits die (wachsende) Investmentbranche, die hoffte, auf dem zunehmend lukrativer werdenden Altersvorsorgemarkt auch für sich neue Geschäftsfelder zu finden. Vor diesem Hintergrund entstand Ende des Jahres 1995 der im Folgenden dargestellte Vorschlag des Bundesverbandes Deutscher Investmentgesellschaften (BVI).

## **4 Das Pensionsfonds-Modell des BVI**

Die treibenden Kräfte in der Pensionsfondsdiskussion und auch in nachfolgenden gesetzlichen Initiativen waren in der Banken- und Investmentbranche angesiedelt, vertreten durch den Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e.V. (BVI). Ihr Interesse lag vor allem darin, den wachsenden Altersvorsorgemarkt nicht mehr nur den Lebensversicherungsunternehmen zu überlassen, sondern – zumindest zum Teil – über eigens dafür geschaffene Zielfonds-Modelle auch für sich zu erschließen. Dabei zielten sie auf zwei unterschiedliche Felder ab:

---

<sup>16</sup> Gesetzliche Grundlagen waren im Falle von Änderungen in der GRV das SGB VI, bei Änderungen in der betrieblichen Altersversorgung das Betriebsrentengesetz, für die beide das BMA zuständig war. In Fragen der privaten Vorsorge waren in erster Linie kapitalmarktrelevante Gesetze von Bedeutung, wie das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG), in denen beispielsweise Fragen der Finanzdienstleistungsaufsicht bzw. des Anlegerschutzes im weitesten Sinne geregelt waren.

1. die betriebliche Altersversorgung, d. h. speziell auf die über Pensionsrückstellungen gedeckten Betriebsrentenansprüche, die in der Summe bei allen deutschen Unternehmen seinerzeit ein Volumen von etwa 250 Mrd. DM erreichten,<sup>17</sup>
2. die private Altersvorsorge, in der spezielle Fonds für die Altersvorsorge aufgelegt werden sollten.

(Politischer) Ansatzpunkt war die damalige Initiative der Bundesregierung für mehr Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand.<sup>18</sup> Dieser Diskussion wollte der BVI eine neue Richtung geben, indem *Altersvorsorge* als Sparmotiv stärker in den Vordergrund gerückt wurde. So schlug der Verband Ende 1995 vor, die langfristigen Vermögensbildungsformen im Sinne des 5. Vermögensbildungsgesetzes (5. VermBG)<sup>19</sup> auch als Altersvorsorgeformen anzuerkennen und entsprechend zu fördern. Das Vermögensbildungsgesetz sollte zu diesem Zweck um einen gesonderten Abschnitt „Altersvorsorgeleistungen“ ergänzt und alle im Rahmen der Vermögensbildung zugelassenen Anlageformen auch als *staatlich geförderte* Altersvorsorgeformen anerkannt werden. Darüber hinaus sollte der Anlagekatalog des VermBG um Anteile an so genannten „Pensions-Sondervermögen“<sup>20</sup> ergänzt werden, d. h. um Vermögensbildung in speziell für die Altersvorsorge aufgelegten Zielfonds.<sup>21</sup>

<sup>17</sup> Im Jahr 1993 erreichte die überwiegend durch Kapitaldeckung finanzierte betriebliche Altersversorgung nach Angaben der DB Research ein Volumen von schätzungsweise 460 Mrd. DM. Der größte Teil davon entfiel mit 259 Mrd. DM (56 %) auf betriebliche Pensionsrückstellungen. Diese Summe entspräche einem Drittel der Börsenkapitalisierung inländischer Aktiengesellschaften. Auf die drei übrigen (externen) Formen entfielen: bei Pensionskassen 106 Mrd. DM (23 %), Unterstützungskassen 40 Mrd. DM (9 %) und Direktversicherungen 56 Mrd. DM (12 %). S. Deutsche Bank Research (1995): Von der Pensionsrückstellung zum Pensionsfonds: Eine Chance für den deutschen Finanzmarkt, Stand 22. November 1995.

<sup>18</sup> Die vermehrte Vermögensbildung von Arbeitnehmern bzw. deren Beteiligung am Produktivvermögen ist ein sehr alter Gedanke, der bereits in den 1960er und 1970er Jahren intensiv diskutiert wurde. In den 1990er Jahren wurde diese Diskussion erneut aufgenommen. Eine Verbesserung der Vermögensbildung für Arbeitnehmer war sowohl erklärtes Ziel der Regierungskoalition (s. auch Koalitionsvereinbarung vom 11. November 1994) als auch der Opposition. Von Seiten der SPD lag zu diesem Thema bereits seit April 1996 ein Gesetzesantrag vor (s. Offensive für eine Beteiligung von Arbeitnehmern am Produktivvermögen, BT Drs. 13/4373 v. 17.04.1996). Neben diesen Initiativen der SPD unterstützte insbesondere die CDA dieses Vorhaben, aber auch die FDP. In Hessen wurde im Auftrag eines Beschlusses der Sonderkonferenz der Ministerpräsidenten der Länder vom 10.-12. Mai 1996 eigens eine Arbeitsgruppe „Vermögensbildung“ eingerichtet, die Konzepte zur Verbesserung der Vermögensbildung erarbeiten sollte. Dabei war von dieser „Eichelkommission“ speziell der Zusammenhang von Investivlohn und Alterssicherung untersucht worden. S. Vermögenspolitik in Arbeitnehmerhand zwischen Abgang und Neubeginn, Informationen zur Wirtschafts- und Strukturpolitik Nr. 3/1998 – April 1998, hrsg. vom DGB-Bundesvorstand, Abteilung Wirtschafts- und Strukturpolitik.

<sup>19</sup> Fünftes Gesetz zur Förderung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer v. 4.3.1994 (BGBl. I. S. 406).

<sup>20</sup> „Sondervermögen“ unterliegen dem höchsten deutschen Anlegerschutz, sie sind im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) aufgenommen und werden vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen überwacht. Die Bezeichnung „Pensions-Sondervermögen“ differenziert den BVI-Vorschlag begrifflich von den Pensionsfonds nach angelsächsischem Muster.

<sup>21</sup> S. dazu Laux, Manfred (Hauptgeschäftsführer des BVI Bundesverbandes Deutscher Investmentgesellschaften, Frankfurt/M.): Zu neuen Ufern in der privaten Vorsorge, in: Handelsblatt v. 9.11.1995. Das Modell des BVI wurde der Öffentlichkeit offenbar hauptsächlich durch die Presse vermittelt. Eine schriftliche Version des BVI konnte nicht ausfindig gemacht werden.

Um den *Altersvorsorge*charakter dieser Spezialfonds zu verdeutlichen, sollte das dort gebildete „Altersvorsorgevermögen“ – im Unterschied zu den bislang üblichen Investmentfonds – bis zu dem Zeitpunkt gesperrt sein, ab dem ein Anspruch auf eine Altersrente aus der GRV bestünde. Ein vorzeitiger Zugriff sollte zwar möglich sein, aber nur in eng begrenzten Ausnahmefällen. Nach Ablauf die „Sperrfrist“ sollte der Anleger – im Interesse der Akzeptanz der langen Bindungsfrist – über das angesammelte Kapital jedoch frei verfügen können.

Sofern gewünscht, könnten sich die Anleger auch gegen biometrische Risiken absichern, etwa durch den Abschluss einer Risiko-Lebensversicherung. Damit wären *Ansparvorgang* und *Risikoabsicherung* voneinander getrennt, was sich nach Ansicht des BVI in der Praxis als eine kostengünstige Alternative gegenüber der so genannten integrierten Vorsorge, wie sie beispielsweise in der GRV und der betrieblichen Altersversorgung Usus war, erwiesen hatte. Der Abschluss einer solchen Risikoabsicherung sollte jedoch nicht obligatorisch sein, um dem individuellen Sicherungsbedarf möglichst weitgehend Rechnung tragen zu können.

Um die Anreize zum „Vorsorgespahren“ zu erhöhen, sollte nach Ansicht des BVI in der Ansparphase eine im Vergleich zu den vermögenswirksamen Leistungen höhere „Sparzulage“ gezahlt werden bzw. eine höhere steuerliche Förderung erfolgen, etwa über den Abzug als Sonderausgaben. Diese Fördervariante wurde später in der Riester-Rente verwirklicht.

Das BVI-Modell enthielt damit eigentlich schon alle „Kernelemente“ der späteren Riester-Rente, d. h.

- die Kapitalfundierung der zusätzlichen Vorsorge,
- das Verfügungsverbot bis zum Eintritt ins Rentenalter,
- die Auswahlmöglichkeiten hinsichtlich der abzusichernden Risiken und
- die staatliche Förderung über Zulagen oder Sonderausgabenabzug.

Es galt nur noch, allen Beteiligten die Vorteile dieses Modells in geeigneter Form nahe zu bringen und auch darauf war der BVI in seinem Vorschlag argumentativ vorbereitet:

So wäre nach Ansicht des BVI mit der Einführung solcher Pensions-Sondervermögen „ein optimales privates Altersvorsorgesystem“ vorhanden. Sicherheitsrisiken könnte problemlos durch Anlagerestriktionen Rechnung getragen werden, wie sie auch bei ausländischen Pensionsfonds Anwendung fänden, „die über Jahrzehnte hinsichtlich ihrer Performance weltweit Spitzenenergebnisse erzielten“. Zudem wäre die Anlage in „Pensions-Sondervermögen“ äußerst flexibel, da Einzahlungen von Arbeitnehmern und/oder Unternehmen jederzeit und in jeder Höhe möglich wären und – z. B. bei unzureichenden Erlösen oder Einkommen – vorübergehend auch ruhen könnten.

Als Varianten kamen aus Sicht des BVI „Pensions-Sondervermögen“ in Betracht

- für das breite Publikum,
- für alle Arbeitnehmer,

- für Arbeitnehmer bestimmter Wirtschaftssektoren oder
- als „Spezial-Pensionsfonds“ für ein oder mehrere Unternehmen.

Dadurch – so der BVI – würde sich die Modellvielfalt auf allen Ebenen der privaten und betrieblichen Altersvorsorge erweitern, ohne in bestehende Systeme einzugreifen.

Um auch die Sozialpartner von seinem Modell zu überzeugen, legte der BVI dar, dass das Modell gegenüber den „klassischen“ Formen der betrieblichen Altersversorgung den Vorteil hätte, dass die „Sondervermögen“ vom Schicksal des Unternehmens unabhängig und die Vermögenswerte breit gestreut wären. Dadurch könnten beispielsweise gewichtige Nachteile innenfinanzierter Direktzusagen, bei denen die Deckungsmittel im jeweiligen Unternehmen verbleiben, vermieden werden und auch Bilanzierungsprobleme bei den Pensionsrückstellungen wären hinfällig. Für die *Unternehmen* wäre die Anlageform zudem ausgesprochen vorteilhaft, da die Aufwendungen für eine betriebliche Altersversorgung bei „Pensions-Sondervermögen“ als Lohnnebenkosten unmittelbar transparent wären und der mit internen Durchführungswegen verbundene Verwaltungsaufwand sowie das Haftungsrisiko gegenüber den Rentenempfängern und der Steuerverwaltung entfielen.

Für *Arbeitnehmer* wäre von Vorteil, dass sie – im Gegensatz zu einer fest vereinbarten, lebenslangen Leibrente – einen vererbaren Anspruch gegenüber dem „Pensions-Sondervermögen“ hätten und Ansprüche bei einem Arbeitsplatzwechsel (im In- oder ins Ausland) in vollem Umfang erhalten blieben, wodurch die in Deutschland üblichen langen Wartefristen (Unverfallbarkeitsfristen), die auch auf europäischer Ebene zunehmend kritisiert wurden,<sup>22</sup> entfallen könnten.

Den *Tarifvertragsparteien* würde durch das Modell die Möglichkeit eröffnet, auf breiter Basis Altersvorsorgeleistungen zu vereinbaren, da „Pensions-Sondervermögen“ – im Gegensatz zu gemeinsamen Einrichtungen im Sinne des Tarifvertragsgesetzes – auch dann funktionsfähig wären, wenn das Prinzip der Wahlfreiheit der Arbeitnehmer beachtet wird. Außerdem könnten in Tarifverträgen statt vermögenswirksamer Leistungen Altersvorsorgeleistungen vereinbart werden, die das Altersversorgungsniveau der Arbeitnehmer verbessert würden, ohne dass auf die Unternehmen zusätzliche Belastungen zukämen.<sup>23</sup>

Insgesamt seien „Pensions-Sondervermögen“ damit nicht nur eine ertragsstarke Vorsorgemöglichkeit, sondern eine (europäische) Innovation, denn, so der BVI-Geschäftsführer

<sup>22</sup> Auf EU-Ebene gab es in dieser Zeit hinsichtlich der Unverfallbarkeitsfristen Überlegungen zur Vereinheitlichung. Die in Deutschland im Vergleich zu anderen EU-Ländern sehr langen Unverfallbarkeitsfristen (10 Jahre) standen hier zunehmend in der Kritik. S. dazu auch das Grünbuch der EU-Kommission „Zusätzliche Altersversorgung im Binnenmarkt“, Com(97)283, S. 21.

<sup>23</sup> Bei diesem Argument könnte evtl. das VW-Modell Pate gestanden haben. Dort wurde bereits im September 1995 eine tarifvertragliche Regelung über die Verwendung vermögenswirksamer Leistungen zugunsten der Altersversorgung vereinbart (Tarifvertrag vom 28.9.1995), die so genannte Beteiligungsrente I. Weitere Vereinbarungen dieser Art sollten folgen, wie die Modelle in der Metall- und Elektroindustrie sowie das „Chemie-Modell“ zeigen. S. dazu auch IG Metall will Betriebsrenten als zweite Säule ausbauen, in: Handelsblatt v. 29./30.11.1997.



*Manfred Laux*: „Nirgendwo in Europa gibt es ein vergleichbares Pensionsfonds-System, das jedermann zugänglich ist und die Entscheidungsfreiheit der Arbeitnehmer zu Beginn, während und am Ende der Kapitalbildungsphase gewährleistet.“<sup>24</sup> Damit eröffneten sich nach Ansicht des BVI mit dieser neuen ergänzenden Altersvorsorgekonzeption „Lösungsmöglichkeiten nicht nur für eine ausreichende Altersversorgung der heute Berufstätigen, sondern zugleich auch für bisher nicht oder nur unzureichend gelöste wirtschafts- und gesellschaftspolitische Aufgaben“.<sup>25</sup>

Diese weitgehende Entscheidungsfreiheit der Anleger in

- der Abschlussphase [*Wahl des Ausmaßes der Risikoabsicherung*],
- der Ansparphase [*jederzeit mögliche Kündigung*] und
- der Verwendungsphase [*freie Verfügbarkeit über die Mittel*],

sollte in der Folgezeit jedoch auch zu den stark kritisierten Elementen des Vorschlags zählen.

#### **4.1 Unterstützung durch DB Research**

Inhaltliche Rückendeckung erhielt der BVI durch eine unmittelbar nach der Vorstellung des Modells veröffentlichte Studie der DB Research GmbH, einer Tochtergesellschaft der Deutschen Bank.<sup>26</sup> Danach könnte die Effizienz der betrieblichen Altersversorgung durch eine unternehmensexterne Anlage der Finanzierungsmittel erhöht werden und zugleich der deutsche Kapitalmarkt an Breite und Tiefe gewinnen. Pensionsfonds seien daher im Bereich der Aktien ein Mittel, um wesentlich größere Anlagepotentiale zu erschließen. Dies sei nicht zuletzt vor dem Hintergrund der geplanten Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion dringlicher denn je.

Ausschlaggebend für die Präferenz der Unternehmen für Pensionsrückstellungen waren aus Sicht der DB Research Steuerstundungsvorteile für die Unternehmen und Steuerersparnisse für die Arbeitnehmer. Dabei würden damit verknüpfte Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken jedoch häufig übersehen, zumal die Pensionsverpflichtungen bilanziell nicht immer

---

<sup>24</sup> Deutsches Modell ist ein „Megaschritt“, in: Handelsblatt v. 7.10.1997.

<sup>25</sup> S. Laux, Manfred: Zu neuen Ufern in der privaten Vorsorge, in: Handelsblatt v. 9.11.1995.

<sup>26</sup> S. DB Research (1995): Von der Pensionsrückstellung zum Pensionsfonds: Eine Chance für den deutschen Finanzmarkt, Stand 22. November 1995. Die Deutsche Bank war es auch, die als erste konkret handelte und im Frühjahr 1996 einen solchen Spezial-Pensionsfonds auflegte, in dem erstmals in Deutschland eine Separierung von Pensionsgeldern nach angelsächsischem Vorbild erfolgte. Vorstandsmitglied Rolf-E. Breuer erhoffte sich davon eine Signalwirkung und Anstöße für den Kapitalmarkt. Konkret waren dazu 500 Mill. DM von ca. 3,6 Mrd. DM Pensionsgeldern aus dem normalen Betriebsvermögen abgekoppelt worden, um sie durch einen speziellen Fonds verwalten zu lassen, und zwar mit Schwerpunkt auf deutschen Aktien. In den kommenden zwei Jahren sollten weitere 500 Mill. DM in diesen Fonds fließen. S. Pensions-Spezialfonds der Deutschen Bank, in: Handelsblatt v. 5.3.1996.

vollständig ausgewiesen seien. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht bestehe bei Pensionsrückstellungen zudem die Gefahr ineffizienter Mittelverwendungen, während die „Einschaltung des Kapitalmarktes als Allokationsinstanz [...] einen effizienten Einsatz von Finanzierungsmitteln (garantiert)“. Als möglicher Zwischenschritt zur externen Finanzierung könnte das von einigen Großunternehmen – wie z. B. Siemens – praktizierte „Asset Funding“ dienen, d. h. die wertpapiermäßige Unterlegung von Pensionsverbindlichkeiten in der Bilanz. Eine wichtige Voraussetzung für die wünschenswerte Einführung von Pensionsfonds nach angelsächsischem Vorbild wäre nach Auffassung der DB Research allerdings, bei allen Formen der betrieblichen Altersversorgung zur nachgelagerten Besteuerung überzugehen.<sup>27</sup>

Im Sommer 1996 ergänzte die DB Research diese Beurteilung und klagte, dass das hohe Leistungsniveau der GRV, das mit hohen Beitragssätzen für dieses umlagefinanzierte Versorgungssystem erkaufte werden müsste, ein *Standortnachteil* sei, der angesichts der drohenden Überalterung der Bevölkerung bedrohliche Ausmaße annehmen werde, wenn es nicht zu einem Umsteuern in Richtung erhöhter Kapitalbildung komme. Ein Grund dafür sei, dass die Finanzmärkte die Industrieländer immer stärker nach der langfristigen Finanzierbarkeit ihrer Alterssicherungssysteme beurteilten und die umlagefinanzierte GRV kritisierten, da keine Rücklagen gebildet werden. Zudem befürchteten die Analysten bei zunehmender Überalterung der Bevölkerung erhebliche Finanzierungslücken, deren Konsequenzen Steuererhöhungen, weiter steigende Staatsverschuldung und nachlassende Wirtschaftsdynamik wären.<sup>28</sup>

Deutschland habe allerdings – ebenso wie Frankreich und Italien, die sich in einer ähnlichen Situation befänden – bislang keine ernsthaften Schritte zur Stärkung der privaten Vorsorge bzw. einer nennenswerten Kapitalfundierung der staatlichen Alterssicherungssysteme unternommen. So stammten in Deutschland rund 85 % der gesamten Renten- und Pensionszahlungen aus Beiträgen und Steuern, während sich die Vermögenswerte von Pensionsfonds – ebenso wie in Frankreich und Italien – nicht einmal auf 6 % des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts beliefen.<sup>29</sup> Zwar gäbe es im öffentlichen Sektor inzwischen vereinzelte Ansätze, Pensionszusagen zumindest teilweise durch Deckungskapital zu fundieren (z. B. in Schleswig-Holstein oder Rheinland-Pfalz). Dort würden die angesparten Mittel allerdings nicht auf dem Kapitalmarkt angelegt, sondern in öffentliche Schuldverschreibungen investiert.<sup>30</sup>

Deutliche Standortvorteile sahen die „Researcher“ der Deutschen Bank deshalb für Volkswirtschaften, die ihre Betriebsrenten über Pensionsfonds auf den Kapitalmärkten finanzierten. Von einer solchen Umorientierung erwarteten sich die Experten einen gewaltigen An-

<sup>27</sup> S. DB Research sieht Chancen für Kapitalmarkt, in: Handelsblatt v. 29.11.1995.

<sup>28</sup> S. DB Research sieht wachsende Nachteile durch die Umlagefinanzierung von Renten und Pensionen, in: Handelsblatt v. 6.8.1996.

<sup>29</sup> Der Kapitaldeckungsgrad im Bereich Alterssicherung bleibe in Deutschland auch dann relativ niedrig, wenn die von Unternehmen zur Finanzierung von Pensionszusagen gebildeten Rückstellungen berücksichtigt würden. S. ebd.

<sup>30</sup> S. ebd.

schub für den deutschen Aktienmarkt, denn zwischen 1982 und 1993 hätten deutsche Unternehmen rd. 123 Mrd. DM für ihre Betriebsrenten zurückgelegt, was dem Emissionswert aller in dieser Zeit neu ausgegebenen inländischen Aktien entsprach.<sup>31</sup>

Die umlagefinanzierte GRV wurde daher mehr und mehr als „Risikofaktor“ für den Standort Deutschland angesehen, während kapitalgedeckte Formen die Lösung sozial- und finanzpolitischer Probleme verhiessen. Damit hatten sich die Rahmenbedingungen gegenüber früheren Reformdebatten verändert, was beispielsweise den damaligen Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB), *Manfred Weber*, im Oktober des Jahres 1996 zu der Einschätzung veranlasste, dass sich „heute [...] wohl eher etwas bewirken (lasse) als in der Vergangenheit“, da immer mehr die Erkenntnis dämmere, dass eine Reform der Alterssicherungssysteme an „Haupt und Gliedern“ unumgänglich sei.<sup>32</sup>

## 4.2 Kritik der Versicherungswirtschaft und der Aba

Der BVI-Vorschlag kam daher wohl zur richtigen Zeit und sollte relativ schnell auch Eingang in die politische Diskussion und schon 1996 auch in ein konkretes Gesetzgebungsverfahren finden (s. Abschnitt 5). Es mehrten sich vor dem Hintergrund der wachsenden Begehrlichkeiten der Banken- und Investmentbranche am Altersvorsorgemarkt aber auch kritische Stimmen.

So warf die Lebensversicherungswirtschaft den Banken und Investmentgesellschaften „Ettkettenschwindel“ vor, da aus ihrer Sicht mit dem BVI-Vorschlag aus schlichten *Geldanlageprodukten* *Altersvorsorgeprodukte* gemacht werden sollten. Es wurde daher angemahnt, in diesem Bereich für begriffliche Klarheit zu sorgen, was *Altersvorsorge* wirklich umfasse.<sup>33</sup>

So böten „echte Vorsorgeprodukte“ – im Unterschied zu den vom BVI vorgeschlagenen Pensions-Sondervermögen – aus Sicht der Versicherungswirtschaft

1. immer einen *integrierten* Risikoschutz für Berufsunfähigkeit, Todesfall und Rentenleistung und
2. unterliegen strengen qualitätssichernden rechtlichen Vorschriften, die neben Anlagevorschriften auch Regelungen über den Deckungsstock, *Mindestverzinsung* und *garantierten Kapitalerhalt* bei Kündigung enthalten, um zu vermeiden, dass Leistungen zur Sicherstellung der Altersvorsorge von zufälligen Schwankungen des Kapitalmarktes abhängen.

---

<sup>31</sup> S. Gewaltiger Anschlag, in: Handelsblatt v. 8.8.1996.

<sup>32</sup> S. Thesenpapier: Gleicher Steuermaßstab. Banken fordern Rentenreform mit Weitblick ohne Notoperationen, in: Handelsblatt v. 10.10.1996

<sup>33</sup> So der Vorsitzende des Lebensversicherungsverbandes, Peter C. von Harder, anlässlich einer Mitgliederversammlung der Lebensversicherungs-Unternehmen im Mai 1996. S. Neugeschäft zieht wieder an, in: Handelsblatt v. 14.5.1996.

Diesen umfassenden Risikoschutz und gewisse Kalkulations- und Sicherungsstandards, die beispielsweise auch für Pensions- und Unterstützungskassen gelten, gäbe es bei den neuen Fonds – bei denen vor allem Renditeerwartungen im Vordergrund stehen – nicht. Die Bezeichnung „*Pensions-Sondervermögen*“ sei daher irreführend und zielen ausschließlich auf den Einstieg der Investmentbranche in das Geschäft mit der Altersvorsorge ab.<sup>34</sup>

Ähnlich argumentierte die Arbeitsgemeinschaft für Betriebliche Altersversorgung (Aba). Zwar kamen einige Elemente des Vorschlags aus dem Banken- und Investmentsektor den Forderungen der Arbeitgeber zur Neugestaltung der betrieblichen Altersversorgung durchaus entgegen, wie insbesondere

- die nachgelagerte Besteuerung,
- die Möglichkeit von Beitragszusagen (statt Leistungszusagen),<sup>35</sup>
- die stärkere Beteiligung der Arbeitnehmer an der Finanzierung und insbesondere
- der Wegfall von Anpassungsverpflichtungen.<sup>36</sup>

Ebenso wie die Versicherungswirtschaft kritisierte die Aba jedoch, dass die vorgeschlagenen Pensions-Sondervermögen einfach nicht die Kriterien erfüllten, die sie in Deutschland nach allgemeinem Verständnis als betriebliche oder private *Altersvorsorgeform* qualifizierten, wie insbesondere die umfassende Risikoabdeckung oder die Sicherstellung einer Mindestleistung. Außerdem reichten nach Ansicht der Aba in der betrieblichen Altersversor-

<sup>34</sup> Zudem wurde betont, dass die Assekuranz (lt. Bundesbankstatistik 1994) mit Aktien im Wert von insgesamt 190 Mrd. DM der größte institutionelle Investor am deutschen Aktienmarkt sei, noch vor Banken und Fondsgesellschaften. Als Reaktion auf die Vorschläge des BVI legten auch die Lebensversicherer ein Produkt zur neuen Initiative der Bundesregierung („Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand“) auf, das den Garantiefonds unter der Bezeichnung „Arbeitnehmer-Beteiligungspolice“ Konkurrenz machen sollte. Diese bot ebenso wie die Garantiefonds Sicherheit gegen Wertverlust, im Gegensatz dazu die volle Gewinnchance. Die Lebensversicherer hofften, damit ebenfalls in den Anlagekatalog aufgenommen zu werden. S. Neugeschäft zieht wieder an, in: Handelsblatt v. 14.5.1996. Zu Einwänden weiterer Vertreter der Versicherungswirtschaft s. auch Pensionsfonds ja oder nein?, in: Handelsblatt v. 7.11.1996 oder Weigel: Pensions-Sondervermögen „Etikettenschwindel“, in: Handelsblatt v. 23.1.1997.

<sup>35</sup> So genannte „Defined-Contribution-Systeme“ (Beitragszusagen) wurden als ein wichtiger Schritt zur Förderung der betrieblichen Altersversorgung angesehen.

<sup>36</sup> Eine der Hauptforderungen der Arbeitgeber zu dieser Zeit war die bessere Kalkulierbarkeit der Versorgungsansprüche und die Reduktion der dafür notwendigen Aufwendungen. Im Rahmen der Rentenreformgesetzgebung wollten sie daher u. a. folgende Änderungen des Betriebsrentengesetzes erreichen: 1.) Zulässigkeit von reinen Beitragszusagen, bei denen die tatsächlichen Kosten einer betrieblichen Versorgungszusage von vornherein kalkulierbar sind, 2.) Zulässigkeit einer flexiblen Dotierung der Versorgungseinrichtungen, um die Aufwendungen beispielsweise an die wirtschaftliche Lage des Unternehmens anpassen zu können, 3.) Abschaffung von zusätzlichen arbeitsrechtlichen Verpflichtungen wie insbesondere die Pflicht zur Anpassung von Betriebsrenten nach § 16 BetrAVG, 4.) nachgelagerte Besteuerung der Versorgungsleistungen, 5.) flexiblere Anlagevorschriften, um höhere Renditen für das angesammelte Kapital erwirtschaften zu können, 6.) Zulässigkeit der finanziellen Beteiligung der Arbeitnehmer, 7.) Minimierung des Verwaltungsaufwandes. S. dazu auch das Memorandum der Aba mit dem Titel „Memorandum zur Sicherung und Förderung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland“, März 1995.

gung die in ihr organisierten vier Durchführungswege (Direktzusage, Direktversicherung, Pensionskasse und Unterstützungskasse) völlig aus. Jegliche Art von Pensionsfonds als zusätzlichem Durchführungsweg von Betriebsrentenzusagen wurde daher strikt abgelehnt.<sup>37</sup> Stattdessen schlug sie vor, die bestehenden Varianten zu modernisieren. Dabei sollten die Vorteile der Pensionsfonds nach angelsächsischem Muster, d. h. vor allem die möglicherweise höheren Renditen, mit der breiter angelegten sozialen Absicherung der deutschen Modelle verknüpft werden. Die Unterstützungskasse bot hier nach Ansicht der Aba als Träger mit Kapitalanlagen außerhalb des Unternehmens ohne Anlagebeschränkungen „eine ideale Grundlage“, zumal bei diesem Modell auch die nachgelagerte Besteuerung bereits verwirklicht war.<sup>38</sup> Notwendig seien dazu allerdings zwei wesentliche Voraussetzungen:

1. die gesetzliche Verankerung von Beitragszusagen im Betriebrentengesetz und
2. die Änderung der restriktiven steuerlichen Finanzierungsmöglichkeiten, die internationalen Standards angepasst werden und flexible Dotierungsmöglichkeiten für den Arbeitgeber eröffnen müssten.<sup>39</sup>

Mit einem solchen Modell hätten die Unternehmen nach Auffassung der Aba die Möglichkeit, sich ganz oder teilweise für die schon heute bestehende rückgedeckte Variante der Unterstützungskasse zu entscheiden. Die Finanzierungsmittel würden dabei entweder über eine Versicherungsgesellschaft dem Kapitalmarkt zufließen oder von den Unternehmen selbst über eine Kapitalanlagegesellschaft dort anlegt werden. Falls der Unterstützungskasse im Versorgungsfall die nötigen finanziellen Mittel fehlten, sollte der Arbeitgeber haften, wobei diese Einstandspflicht im Falle einer Beitragszusage auf die Mindestleistung begrenzt werden könnte. Dadurch würde das Kapitalanlagerisiko – ebenfalls abweichend von Pensionsfonds und Pensions-Sondervermögen – dem Arbeitnehmer zum großen Teil abgenommen.<sup>40</sup>

Hauptkritikpunkte der Versicherungswirtschaft und der Aba am BVI-Modell waren somit, dass die vorgeschlagenen „Pensions-Sondervermögen“

<sup>37</sup> S. Pensionsfonds keine klassische Versorgung, in: Handelsblatt v. 2.5.1997.

<sup>38</sup> Die Versicherungswirtschaft teilte diese Ansicht, schlug als Alternative aber die Modernisierung der Pensionskassen vor. Sie wäre wie die rückgedeckte Unterstützungskasse vom Trägerunternehmen getrennt und erlaube die Ausfinanzierung der Versorgungsverpflichtungen. Im Unterschied zur Unterstützungskasse unterliegt sie jedoch dem Versicherungsaufsichtsgesetz, dessen Kapitalanlagevorschriften individuellen Anlagekonzepten Raum geben, gleichzeitig aber eine hohe Sicherheit gewährleisten. Beitragsorientierte und damit kalkulierbare Zusagen wären hier genauso möglich wie die Beteiligung der Arbeitnehmer an den Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung. S. Pensionsfonds ja oder nein?, in: Handelsblatt v. 7.11.1996.

<sup>39</sup> Auch Beitragszusagen sollten hierbei allerdings – anders als beim reinen Pensionsfonds – nicht nur Sparvorgang sein, sondern auch biometrische Risiken wie Langlebigkeit, Invalidität und die Versorgung von Hinterbliebenen abdecken. Außerdem müsste eine *Mindestleistung* garantiert werden.

<sup>40</sup> S. Plädoyer für eine breite Reform, in: Handelsblatt v. 6.5.1998 sowie Neuer Schwung für Betriebsrenten, in: Handelsblatt v. 30.6.1998.

- in der Grundkonstruktion keinerlei biometrische Risiken abdecken<sup>41</sup> und
- das Kapitalanlagerisiko – bis hin zum Risiko eines Totalverlustes – völlig im Gegensatz zu den bislang üblichen Leistungszusagen im Bereich der betrieblichen Altersversorgung bzw. auch den Garantiesummen/Mindestverzinsungs-Regelungen bei der Lebensversicherung *ausschließlich* beim Arbeitnehmer liegt und eine Planung der Altersversorgung damit kaum möglich war.<sup>42</sup>

In der einschlägigen Literatur wurde zudem moniert, dass sich der Anleger durch Kündigung von der Zahlungsverpflichtung jederzeit freistellen könnte und die Auszahlungsverpflichtung damit möglicherweise schon bei Kündigung und nicht erst bei endgültigem Ablauf des Vertrages fällig wird, so dass der eigentliche Versorgungszweck – der auch die steuerliche Förderung begründete – durch die Pensions-Sondervermögen nicht sichergestellt sei.<sup>43</sup>

Diesen Kritikpunkten schloss sich das BMA an und lehnte daher auch den Begriff „Pensions-Sondervermögen“ ab, u. a., weil es angesichts der Effizienz des neuen Instruments um den Ruf der GRV besorgt sei, hieß es. Die Grundsatzabteilung des Finanzministeriums war ebenfalls skeptisch, allerdings aus anderen Gründen: hier wurde vor allem befürchtet, dass bei einer Etablierung des Begriffs „Pensions-Sondervermögen“ im Zuge der Diskussion auch Forderungen nach Steuervergünstigungen für diese neue Form laut würden, wenn die Fonds erst einmal explizit als „Pensionen“ ausgewiesen seien.<sup>44</sup>

## 5 Parlamentarischer Prozess

Bereits kurz vor der parlamentarischen Sommerpause des Jahres 1996 fanden die Vorschläge des BVI auch Eingang in die politische Diskussion. So drängten vor allem die Finanzpolitiker der CDU/CSU-Bundestagsfraktion wegen des immer stärkeren internationalen Wettbewerbs und der anstehenden Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion auf eine Verbesserung des Finanzplatzes Deutschland und diskutierten auf Vorschlag des Abgeordneten *Wolfgang Steiger* (zugleich Bankkaufmann bei der Commerzbank Frankfurt) ein Maßnahmenbündel, welches in das von der Koalition geplante 3. Finanzmarktförderungsgesetz einfließen sollte. Eine dieser Maßnahmen war, über eine Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG)<sup>45</sup> die Einführung von „Pensions-Sondervermögen“ nach dem

<sup>41</sup> In der Literatur wurde hier auch auf das Geldentwertungsrisiko abgestellt, das bei den Pensions-Sondervermögen – anders als bei der betrieblichen Altersversorgung – ebenfalls vom Anleger zu tragen war. S. Hanau/Arteaga (1997: 11\*).

<sup>42</sup> Inkl. des in der betrieblichen Altersversorgung realisierten Insolvenzschutzes der Ansprüche.

<sup>43</sup> S. z. B. Blomeyer, Wolfgang: Dem Anleger werden Risiken auferlegt statt abgenommen, in: Handelsblatt v. 6.11.1997 sowie Hanau/Arteaga (1997: 10\*).

<sup>44</sup> S. Auftrieb für den Aktienmarkt, in: Handelsblatt v. 25.2.1997.

<sup>45</sup> Die Modalitäten für die unterschiedlichen Vorsorge- und Anlageformen sind in Deutschland in unterschiedlichen Gesetzen geregelt: das klassische Kontensparen und der Kauf von Wertpapieren im Kre-

BVI-Modell zuzulassen, wodurch sich nach Ansicht der Finanzexperten das Engagement institutioneller Investoren am deutschen Finanzmarkt ausbauen ließe. Diese Sonderfonds, die überwiegend „Substanzwerte“ (wie z. B. Aktien oder Immobilien) halten sollten, wären aus Sicht der Parlamentarier zugleich ein erster Schritt zu einer deutschen „Pensionsfonds-Kultur“.<sup>46</sup>

Eine steuerliche Förderung der Anlage in diesen Fonds war – abweichend von den Vorschlägen des BVI – nicht vorgesehen. Da die Gesetzesinitiative dadurch mit keinerlei Etatbelastungen verbunden war, rechneten die Initiatoren mit einer schnellen Umsetzung: „Der Gesetzentwurf zur Schaffung von Pensionssondervermögen“, versprach der CDU-Bundestagsabgeordnete *Herbert Lattmann*, „soll noch vor der Sommerpause in den Bundestag kommen. In den bisherigen Beratungen gab es keine Widerstände.“<sup>47</sup>

Dies sollte sich nicht verwirklichen lassen. Nach der Sommerpause bemühte sich die CDU/CSU-Fraktion jedoch weiter, ihr Vorhaben zu verwirklichen. Begründet wurde dies zusätzlich mit der Überlegung, dass sich mit diesem speziellen Investmentfondstyp betriebliche und private Alterssicherung mit der Bereitstellung von mehr Wagniskapital für die Unternehmen verknüpfen ließen, so Fraktionsvize *Hans-Peter Repnik* (CDU). Das neue Instrument habe zudem den Vorteil, die Öffentliche Hand nichts zu kosten, da die „derzeitige Haushaltssituation umfangreiche Subventionierungen (verbietet)“. Vorgesehen seien lediglich „substanzwertorientierte Anlagevorschriften“.<sup>48</sup>

Abweichend vom ursprünglichen BVI-Modell sollten die „Pensions-Sondervermögen“ nach Ansicht der Finanzexperten der CDU/CSU-Fraktion allerdings verpflichtet werden,

- ihren Anlegern einen Pensions-Sparplan anzubieten sowie eine Risikolebensversicherung zur Absicherung der Hinterbliebenen im Todesfall und
- ihnen die Möglichkeit zu geben, die erworbenen Anteile frühestens fünf Jahre vor Erreichen des gesetzlichen Rentenalters zurückzugeben, um durch den Erwerb von Anteilen an anderen Fonds, beispielsweise Geldmarktfonds oder geldmarktnahen Fonds, das Kursrisiko zu reduzieren.<sup>49</sup>

---

ditwesengesetz (KWG), die kapitalbildende Lebensversicherung im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und im Versicherungsvertragsgesetz (VVG) und das Investmentsparen schließlich im Kapitalanlagegesetz (KAGG).

<sup>46</sup> S. Aufsichtsämter fusionieren – „Pensionsfonds-Kultur“ entwickeln, in: Handelsblatt v. 10.7.1996.

<sup>47</sup> S. Die Renten sind sicher, in: Focus Nr. 17 v. 22.4.1996.

<sup>48</sup> Der Unionsfraktion schwebte hier konkret vor, dass bis zu 80 % des Fondsvermögens in Aktien, stillen Beteiligungen und Anteilen anderer Wertpapier- und Beteiligungs-Investmentfonds angelegt werden dürften. Dabei sollten die Höchstgrenzen für stille Beteiligungen und Investmentfondsanteile allerdings jeweils höchstens 10 % betragen. Bis zu 20 % sollten die Pensions-Sondervermögen in Immobilienfonds und bis zu 30 % in nicht gegen Währungsrisiken abgesicherte ausländische Wertpapiere investieren können.

<sup>49</sup> S. dazu Initiative der CDU/CSU-Bundestagsfraktion. Pensionsfonds künftig auch in Deutschland, in: Handelsblatt v. 28.10.1996.

Damit waren zumindest einige der Kritikpunkte an dem neuen Fondstyp ausgeräumt worden. Staatssekretär *Jürgen Stark* vom Bundesfinanzministerium (nach dem Regierungswechsel Vizepräsident der Deutschen Bundesbank) kündigte für Anfang 1997 einen entsprechenden Referentenentwurf für das seit langem geplante „3. Finanzmarktförderungsgesetz“ an. Dabei bekräftigte er nochmals das Vorhaben der CDU/CSU-Fraktion, mit einer Änderung des KAGG künftig auch in Deutschland die Arbeit von Pensionsfonds zu ermöglichen, da sich mit diesem speziellen Investmentfondstyp die betriebliche und private Alterssicherung und die Bereitstellung von mehr Wagniskapital stärker miteinander verknüpfen ließe.<sup>50</sup>

Als sich die Verhandlungen über den Entwurf trotzdem immer weiter hinzogen, befürchtete der BVI allerdings, dass sein Modell im Gerangel der Politik (noch weiter) verwässert werden könnte. Er konkretisierte daher sein Modell im Frühjahr 1997 nochmals und plädierte für eine gewissenhafte Behandlung dieses vielversprechenden Konzepts.<sup>51</sup> In einem Schreiben an die Mitglieder des Bundestags-Finanzausschusses wurde betont, dass die Grundsatzfrage, ob sich auch eine Investmentfondskonstruktion für die Altersvorsorge eigne, international längst positiv beantwortet sei. Der BVI verwies zudem auf die Performance-Ergebnisse amerikanischer „pension funds“ sowie auf eine eigene Untersuchung, nach der sich regelmäßige monatliche Einzahlungen von 100 DM in deutsche Aktienfonds nach 35 Jahren (Gesamteinzahlung 42.000 DM, Wiederanlage der Erträge) in 83 % der Fälle zu einem Vermögen von über 200.000 DM summiert und in den restlichen Fällen nach Ablauf dieser Zeit ein Vermögen zwischen 180.000 und 200.000 DM zur Verfügung gestanden habe. Eine Alternative mit vergleichbar positiven (Rendite-)Eigenschaften sei aus Sicht des BVI nicht erkennbar.<sup>52</sup>

Anfang April 1997 lag dann schließlich der Referentenentwurf für das „3. Finanzmarktförderungsgesetz“ vor. Die 392 Seiten umfassende Vorlage enthielt über hundert Einzelmaß-

<sup>50</sup> S. Bald Entwurf für Finanzmarktförderungsgesetz, in: Handelsblatt v. 18.12.1996. Eine entsprechende Ankündigung findet sich auch im Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung 1997 (BTDRs. 13/6800 v. 29.1.1997, S. 47).

<sup>51</sup> So sollte das Instrument in das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften integriert werden, um ein Höchstmaß an Anlegerschutz zu gewährleisten. Dabei würde die rechtliche Ausgestaltung nicht durch traditionelle Rechtsstrukturen behindert werden, so dass der Gesetzgeber bei der Ausgestaltung der rechtlichen Bedingungen frei sei. Er verwies nochmals darauf, dass eine Vielzahl von Gestaltungsformen möglich sei, z. B. auch Publikums-Pensions-Sondervermögen mit öffentlichem Vertrieb für das breite Publikum, Mitarbeiter-Pensions-Sondervermögen mit nichtöffentlichem Vertrieb oder Spezial-Pensions-Sondervermögen für die Auslagerung von Pensionsrückstellungen. Soweit das Instrument für die betriebliche Altersvorsorge genutzt wird, gilt das Prinzip der reinen Beitragszusage, nicht der Zusage einer festen Leistung wie bei den traditionellen Instrumenten. Steuerliche Anreize sind nicht vorgesehen. Der BVI setzt auf die Effizienz des Systems. S. Auftrieb für den Aktienmarkt, in: Handelsblatt v. 25.2.1997.

<sup>52</sup> Mit diesen Zahlen trat der Branchenverband auch anlässlich der Anhörung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften (BRDRs. 963/96 und 964/96 v. 20.12.1997) nochmals dafür ein, das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) um den neuen Fondstyp „Pensions-Sondervermögen“ zu ergänzen. S. BVI macht sich nochmals für das neue Konzept stark, in: Handelsblatt v. 19.3.1997.



nahmen, darunter – so die Presse – eine „Multivitaminkapsel“ für die deutsche Investmentbranche, die ganz neue Wachstumskräfte wecken und eine neue Ära einleiten sollte: die umfangreiche Liberalisierung und Deregulierung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, die kaum noch Wünsche der Fondsgesellschaften offen ließ. Herausragend sei dabei, dass „Pensions-Sondervermögen“ als „Zielfonds“ für Zwecke der privaten Altersvorsorge gesetzlich verankert würden, um die Leistungen der GRV zu ergänzen. Im Detail war vorgesehen, dass die neuen Sondervermögen mindestens 51 % in Substanzwerte wie Aktien und Immobilien investieren. Die Höchstgrenze für Aktien und stille Beteiligungen sollte 75 % betragen. Spekulative Derivategeschäfte sollten untersagt sein und maximal 30 % der Vorsorge-Sondervermögen dürften Währungsrisiken unterliegen. Zudem müssten alle Fondserträge thesauriert und eine vorzeitige Entnahme angesparter Mittel für die Anleger durch „entsprechende Vorkehrungen“ umso unattraktiver gemacht werden, je früher sie erfolgt. Dadurch würden – so die Einschätzung – nicht nur neue Wege zur Unterstützung der privaten Altersvorsorge beschritten, sondern ein im internationalen Vergleich innovatives Instrument eingesetzt. „Uns gehört die Zukunft, nicht den Pension Funds nach angelsächsischem Muster“, frohlockte denn auch ein Frankfurter Fondsoffizieller.<sup>53</sup>

Das Bundesfinanzministerium kündigte an, dass der Entwurf „in Kürze“ vom Kabinett verabschiedet und bereits am 1. Januar 1998 in Kraft treten werde.<sup>54</sup> Das Kabinett beschloss den Entwurf gut 3 Monate später, d. h. am 23. Juli 1997.<sup>55</sup> Der Regierungsentwurf für ein „Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (3. Finanzmarktförderungsgesetz)“ war schließlich vom 15. August 1997 datiert.<sup>56</sup> Die 1. Lesung sollte unmittelbar nach der parlamentarischen Sommerpause erfolgen.

In der Begründung der Gesetzesinitiative wurde die Förderung des „Finanzplatzes Deutschland“ als wesentlicher Teilaspekt der Politik zur Stärkung des Wirtschaftsstandortes Deutschland angesehen.<sup>57</sup> Als eine der Hauptzielsetzungen des Entwurfs wurde der „Ausbau des Investmentfondsplatzes Deutschland durch umfangreiche Deregulierung“ genannt.<sup>58</sup> Primäres Ziel der Einführung von „Pensions-Sondervermögen“ war „der Aufbau eines Kapitalstocks zur individuellen Ergänzung der in Deutschland bestehenden gesetzli-

<sup>53</sup> S. Entwurf für Drittes Finanzmarktförderungsgesetz vorgestellt, in: Handelsblatt v. 4.4.1997 sowie Innovation in der Altersvorsorge durch das Finanzmarktförderungsgesetz, in: Handelsblatt v. 7.4.1997.

<sup>54</sup> S. Entwurf für Drittes Finanzmarktförderungsgesetz vorgestellt, in: Handelsblatt v. 4.4.1997.

<sup>55</sup> S. Schriftliche Antwort des Parlamentarischen Staatssekretärs Hauser vom 28.7.1997 auf eine schriftliche Anfrage von Jens-Uwe Rössel (PDS), BTDRs. 13/8329 v. 1.8.1997.

<sup>56</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung v. 15.8.1997 (BRDRs. 605/97).

<sup>57</sup> S. ebd., Begründung – Allgemeiner Teil, I. Vorbemerkungen.

<sup>58</sup> S. ebd., A. Zielsetzungen, Punkt IV. Ein entsprechendes Petitum hatte auch der Bundesrat in einer Entschließung zu Maßnahmen zur Verbesserung der Risikokapitalausstattung für innovative Existenzgründungen und junge Technologieunternehmen formuliert. S. BRDRs 471/96 v. 19.6.1996 (Antrag Niedersachsen). Weitere Zielsetzungen waren: „I.) Umsetzung aller die Finanzmärkte betreffenden Punkte des ‚Aktionsprogramms für Investitionen und Arbeitsplätze‘ der Bundesregierung aus dem Jahre 1996. II.) Ausweitung des Risikokapitalangebotes für kleine und mittlere nicht börsennotierte Unternehmen. III.) Erleichterungen für börsennotierte Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung über die Börse sowie V.) Anpassung der Rahmenbedingungen des Finanzplatzes Deutschland, um Herausforderungen der Zukunft begegnen zu können.“

chen und privaten Alterssicherungssysteme“. Zugleich sollten die neuen Fonds jedoch auch positive Auswirkungen auf das Angebot an Risikokapital haben.<sup>59</sup>

Für die Anleger waren in der Entwurfsfassung keine grundsätzlich neuen Regelungen vorgesehen. Um den Vorwurf des „Etikettenschwindels“ auszuräumen, war lediglich eingefügt worden, dass die Kapitalanlagegesellschaften die Anleger ausdrücklich darauf hinweisen müssen, dass für die Gesellschaft keinerlei Verpflichtung zur Auszahlung eines bestimmten Geldbetrages bestand und dies auch im Falle der Arbeitslosigkeit oder des Todes des Anteilssparers gelte. Eine Mindestleistung war daher nach wie vor nicht vorgesehen und auch am Recht zur jederzeitigen (vorzeitigen) Kündigung des Vertrages wurde festgehalten.<sup>60</sup>

Nicht unerwartet wurden die im Vorfeld strittigen Punkte daher in den Ausschussempfehlungen des (SPD-dominierten) Bundesrates erneut kritisiert,<sup>61</sup> so insbesondere, dass

1. bei den „Pensions-Sondervermögen“ im „Gegensatz zur kapitalgedeckten Lebensversicherung [...] weder eine Absicherung des Anlegers gegen die biometrischen Risiken wie Invalidität und Tod noch
2. eine garantierte Mindestleistung“ vorgesehen war.

Die Bezeichnung Pensions-Sondervermögen war deshalb auch aus Sicht des Bundesrates als „irreführend“ abzulehnen, „da der Begriff Pension national (Pensionskasse, Beamtenpension) und international (pensions funds in England) für anerkannte Altersversorgungssysteme bereits besetzt ist und damit nicht vorhandene Sicherheit und Leistungsgarantie suggeriert, obwohl das Anlagerisiko allein der Sparer trägt.“ „Um diese offenbar in Kauf genommene Etikettenverwirrung zu vermeiden“, sollte daher aus Verbraucherschutzgründen auch der neutralere Begriff „Spar-Sondervermögen“ oder, falls dieser Lösung nicht gefolgt werde, die Bezeichnung „Altersvorsorge-Sondervermögen“ gewählt werden.<sup>62</sup> Unabhängig von dieser „Begriffsfrage“ war es für den Bundesrat zudem „völlig unakzeptabel“, dass im Gesetzentwurf der Bundesregierung keine Mindestleistung vorgesehen war, da hierdurch der Sparerenschutz „auf krasse Weise“ verletzt würde. Denn ein solches Sicherungsinstrument wäre „unbedingt notwendig für ein alternatives Vorsorgekonzept, welches den Anspruch erhebt, als *komplementäre* Vorsorgemaßnahme zu den künftig abgeschwächten Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung die private Altersvorsorge insgesamt zu verbessern“. Insofern sei zumindest die Auszahlung des *einbezahlten* Geldbetrages vorzusehen. Eine Regelung, die sich in ähnlicher Form später auch bei der Riester-Rente wiederfindet.<sup>63</sup>

<sup>59</sup> S. Entwurf, Begründung – Allgemeiner Teil, Punkt 4: Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften.

<sup>60</sup> S. ebd., Regelungen des § 37 m.

<sup>61</sup> Federführend war der Finanzausschuss, daneben waren der Rechts- und der Wirtschaftsausschuss beteiligt.

<sup>62</sup> S. BRDRs. 605/2/97 - Empfehlungen zu Art. 4 Nr. 2 Bst. a.

<sup>63</sup> S. ebd. zu Art. 4 Nr. 36 (§ 37 m KAGG) – Hervorheb. nicht im Original.

Außerdem sollten die Kündigungsbedingungen aus Sicht des Bundesrates – analog zur Versicherungspraxis – auch die Möglichkeit des Ruhens der Einzahlungen in den Sparplan einräumen, und zwar vor allem in Zeiten von Arbeitslosigkeit oder Ähnlichem.<sup>64</sup>

In den Ausschussempfehlungen des Bundesrates wurde zudem betont, dass die geplanten Zielfonds die Möglichkeiten der privaten und betrieblichen Altersvorsorge zwar verbessern würden, private Vorsorge die materielle Absicherung älterer Menschen jedoch nur *ergänzen*, sie nicht aber *ersetzen* könnte. Die sozialen Sicherungssysteme müssten daher auch weiterhin in vollem Umfang funktionsfähig bleiben und Renten und Pensionen eine ausreichende Sicherung im Alter gewährleisten. Ergänzende private Vorsorge sollte daneben möglich, aber nicht notwendig sein.<sup>65</sup>

Vermisst wurde vom Bundesrat in diesem Zusammenhang auch eine aktive Vermögensbildungspolitik, um die immer weiter auseinanderklaffende Schere zwischen Lohn- und Einkommensentwicklung einerseits und Vermögensentwicklung andererseits zu schließen, etwa durch den (von der SPD vorgeschlagenen) Investivlohn. Entsprechende Anreize könnten durch die steuer- und sozialversicherungsrechtliche Gleichstellung der Zielfonds mit den Lebensversicherungen zur Altersvorsorge gesetzt werden, d. h., dass auch der Investivlohn bis zu gesetzlich geregelten Obergrenzen sozialversicherungsfrei gestellt und die Lohnsteuer pauschaliert wird. Um den Ausbau der betrieblichen Altersversorgung zu befördern, sollte daher – neben den bisherigen Durchführungswegen – auch die Einführung von Pensionsfonds zur externen Finanzierung von der Bundesregierung vorangetrieben werden.<sup>66</sup>

Diesen Empfehlungen entsprechend machte der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Gesetzentwurf (u. a.) folgende Änderungsvorschläge:

- statt „Pensions-Sondervermögen“ die Bezeichnung „Altersvorsorge-Sondervermögen“,<sup>67</sup>
- Verpflichtung zur Auszahlung mindestens des eingezahlten Geldbetrages am Ende der Laufzeit des Sparplans,
- Einführung der Möglichkeit des Ruhens der Einzahlungen sowie
- Zulassung von Pensionsfonds für betriebliche Altersversorgung im Rahmen weiterer Gesetzgebungsverfahren.<sup>68</sup>

---

<sup>64</sup> S. ebd. (§ 37 m Abs. 3 KAGG).

<sup>65</sup> S. ebd. zu Art. 4 Nr. 36 (§§ 37 h ff. KAGG).

<sup>66</sup> S. Empfehlungen der Ausschüsse, BRDrs. 605/2/97 v. 7.10.1997.

<sup>67</sup> Der Begriff „Spar-Sondervermögen“ taucht hier nicht mehr auf.

<sup>68</sup> S. BTDRs. 13/8933 v. 6.11.1997, S. 161 ff.

Diese Vorschläge wurden von der Bundesregierung größtenteils abgelehnt.<sup>69</sup> Lediglich hinsichtlich des Themas „betriebliche Pensionsfonds“ zeigte man sich kompromissbereit. „Aufgrund der steuersystematischen, haushaltspolitischen und aufsichtsrechtlichen Implikationen“, handele es sich bei den betrieblichen Pensionsfonds allerdings um eine „komplexe Materie“, bei der „auch sozialpolitische Gesichtspunkte einzubeziehen“ seien. Diese Aspekte bedürften einer gründlichen Prüfung, die von der Bundesregierung bereits eingeleitet worden war.<sup>70</sup> Die Ergebnisse dieser Prüfung blieben jedoch abzuwarten.<sup>71</sup>

Die 1. Lesung des Gesetzentwurfs im Bundestag erfolgte (ohne Aussprache) am 13. November 1997.<sup>72</sup> Schon einen Tag zuvor fand eine öffentliche Anhörung statt, in der Experten aus Wissenschaft und den betroffenen Verbänden gehört wurden.<sup>73</sup> Unmittelbar vor der Anhörung lobte der britische „Pension-Funds-Papst“ David Blake (University of London) die Konzeption des geplanten Pensions-Sondervermögen in der Presse als taugliches „Leitmodell für Europa“.<sup>74</sup> Ungeachtet dessen lehnten Versicherungen und Verbraucherverbände die Bezeichnung „Pensions-Sondervermögen“ in den Anhörungen nach wie vor ab, da die Kunden dadurch irreführt würden.<sup>75</sup>

In den Ausschussberatungen des Bundestages<sup>76</sup> ging es bei den Diskussionen über die Einführung der „Pensions-Sondervermögen“ hauptsächlich um den Namen und weniger um Inhalte, was nach Ansicht des CDU-Ausschussmitglieds *Wolfgang Steiger*, „als eine der Merkwürdigkeiten in die Geschichte dieses Gesetzgebungsverfahrens eingehen“ dürfte.<sup>77</sup> Inhaltlich wurden die Kritikpunkte des Bundesrates jedenfalls nur sehr begrenzt aufgenommen. So wurde der Begriff „Pensions-Sondervermögen“ zwar – „quasi in letzter Minute“<sup>78</sup> – schließlich doch durch den Begriff „Altersvorsorge-Sondervermögen“ ersetzt, eine

<sup>69</sup> S. Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrates (BT Drs. 13/8933 v. 6.11.1997).

<sup>70</sup> In der Folge wurde im Januar 1998 ein Arbeitskreis unter Leitung von Prof. Dr. Hans Büschgen gegründet, der spätestens bis zur Sommerpause 1998 eine Bestandsaufnahme der Probleme und mögliche Lösungswege erarbeiten sollte. S. Arbeitskreis soll Pensionsfonds prüfen, in: FAZ v. 15.1.1998.

<sup>71</sup> S. Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrates (BT Drs. 13/8933 v. 6.11.1997).

<sup>72</sup> S. StenBerBT 203/13 v. 13.11.1997.

<sup>73</sup> S. zu den Teilnehmern an der Anhörung im Detail die Auflistung in BT Drs. 13/9874 v. 11.2.1998 (Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses), S. 126. Obwohl die Einführung von Pensionsfonds auch in der betrieblichen Altersversorgung nach wie vor im Gespräch war, war die Aba zu diesen Anhörungen nicht geladen.

<sup>74</sup> S. Deutsches Leitmodell für Europa, in: Handelsblatt v. 12.11.1997.

<sup>75</sup> S. Arbeitskreis soll Pensionsfonds prüfen, in: FAZ v. 15.1.1998.

<sup>76</sup> Auch hier war federführend der Finanzausschuss. Daneben wurde der Gesetzentwurf im Rechtsausschuss, im Haushaltsausschuss sowie im Ausschuss für Wirtschaft mitberaten und dem Haushaltsausschuss zur Stellungnahme überwiesen.

<sup>77</sup> S. StenBerBT 13/220 v. 13.2.1998, S. 20107.

<sup>78</sup> S. die Abg. Margareta Wolf (Bündnis 90/Die Grünen) in der 2. Lesung des Gesetzentwurfs (ebd., S. 20111).

integrierte Risikoabsicherung, die Auszahlung einer Garantiesumme und ein vorübergehendes Ruhen der Einzahlungen waren jedoch weiterhin nicht vorgesehen.<sup>79</sup>

Die 2. und 3. Lesung des Gesetzentwurfs im Bundestag fand am Freitag, den 13. Februar 1998 statt. Auch in diesen Beratungen gab es keine substantiellen Änderungen mehr, so dass der Gesetzentwurf schließlich mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen, der SPD und Bündnis 90/Die Grünen in der Ausschussfassung verabschiedet wurde.<sup>80</sup> Um den Befürwortern weitergehender Maßnahmen in den eigenen Reihen entgegenzukommen, wurde die Bundesregierung in einem gesonderten Entschließungsantrag (vom 12.2.1998) von den Fraktionen der CDU/CSU und FDP allerdings gebeten, möglichst noch vor dem in der nächsten Wahlperiode geplanten 4. Finanzmarktförderungsgesetz einen Gesetzentwurf zur Einführung von (echten) Pensionsfonds vorzulegen – wie es auch der Bundesrat in seiner Stellungnahme vorgeschlagen hatte, und zeitnah sollten auch Vorschläge „zur Neuordnung der betrieblichen Altersvorsorge und der privaten Altersvorsorge unter Einbeziehung der Vermögensbildung“ vorgelegt werden.<sup>81</sup> Ein inhaltlich weitgehend übereinstimmender Antrag wurde mit gleichem Datum von der SPD gestellt.<sup>82</sup>

Entsprechende Vorarbeiten dazu waren vorhanden, denn der Bundesverband deutscher Banken (BdB) hatte bereits im November 1997 einen ausformulierten Gesetzentwurf für die Zulassung von Betriebs-Pensionsfonds als zusätzlichen (fünften) Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung vorgelegt.<sup>83</sup> Darin war eine nachgelagerte Besteuerung vorgesehen, da das neue Instrument sonst für die Unternehmen wenig attraktiv sei. Dies wäre für den Staat allerdings mit (erheblichen) Steuerausfällen verbunden, vor allem dann, wenn die nachgelagerte Besteuerung der Pensionsfonds auch für andere Vorsorgeprodukte angemahnt werden würde. Das Finanzministerium wollte hier angesichts der aktuellen Haushaltslage kein Risiko eingehen und plädierte daher dafür, die Pensionsfonds in einem gesonderten Gesetzgebungsverfahren zu behandeln, auch um die rasche Verabschiedung des 3. Finanzmarktförderungsgesetzes nicht zu gefährden.<sup>84</sup>

Die ursprüngliche Hoffnung der Initiatoren, die Einführung von Betriebs-Pensionsfonds schon im Rahmen des 3. Finanzmarktförderungsgesetzes zu erreichen, erfüllte sich damit

---

<sup>79</sup> S. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses, BTDRs. 13/9874 v. 11.2.1998 sowie Neuer Name für Sondervermögen, in: Handelsblatt v. 11.2.1998.

<sup>80</sup> S. StenBerBT 13/220 v. 13.2.1998, S. 20105.

<sup>81</sup> BTDRs. 13/9923 v. 12.2.1998. S. dazu auch Neuer Vorstoß für echte Pensionsfonds, in: Die Welt v. 12.11.1997 sowie Betriebliche Pensionsfonds frühestens nach der Wahl, in: Handelsblatt v. 29.10.1998.

<sup>82</sup> BTDRs. 13/9924 v. 12.2.1998.

<sup>83</sup> S. Bankenverband legt ein Konzept für Betriebs-Pensionsfonds vor, in: FAZ v. 27.11.1997.

<sup>84</sup> S. Arbeitskreis soll Pensionsfonds prüfen, in: FAZ v. 15.1.1998. Scharfe Kritik an dem Modell des BdB kam auch von der Versicherungswirtschaft, und zwar vor allem, weil das Konzept zudem nur reine Beitragszusagen vorsah, die mit den sozialpolitischen Anforderungen in Deutschland nicht vereinbar wären. S. Gegen Pensionsfonds, in: FAZ v. 29.11.1997.

nicht.<sup>85</sup> Zur Vorbereitung weiterer Initiativen in diese Richtung wurde vom Bundesfinanzministerium aber bereits im März 1998 der Arbeitskreis „Betriebliche Pensionsfonds“ einberufen, der am 7. Juli 1998 seinen Abschlussbericht vorlegte.<sup>86</sup> Darin befürworteten die Experten aus Wissenschaft, Politik und Praxis die Einführung von Pensionsfonds<sup>87</sup> und schlugen – neben betriebsmittelbaren und betriebsunmittelbaren Pensionsfonds – anlageorientierte Pensionsfonds als neuen Durchführungsweg in der betrieblichen Altersversorgung vor. Dadurch sollte ein rein beitragsbezogenes System der betrieblichen Altersversorgung geschaffen werden, bei dem sich die Betriebsrentenzusage des Arbeitgebers auf die Einzahlung bestimmter Beiträge in anlageorientierte Pensionsfonds beschränkte, d. h., der Arbeitgeber – im Gegensatz zu leistungsbezogenen Systemen – keinerlei Verpflichtung mehr im Hinblick auf die konkrete Leistung im Versorgungsfall übernimmt.<sup>88</sup>

Erste Schritte in diese Richtung wurden bereits im Rahmen der Rentenreformgesetze des Jahres 1997 getan, indem die bislang auf leistungsorientierte Zusagen ausgerichtete betriebliche Altersversorgung um beitragsorientierte Zusagen erweitert (s. § 1 Abs. 6 neu BetrAVG) und ausdrücklich klargestellt wurde, dass es sich auch bei arbeitnehmerfinanzierten Betriebsrentenansprüchen (Entgeltumwandlung) um betriebliche Altersversorgung handelt.<sup>89</sup>

Bewegung gab es aber auch in hinsichtlich der privaten Altersvorsorge. So bereitete das Arbeitsministerium schon Anfang 1998 eine Änderung der Förderung der Vermögensbildung vor. Danach sollte die private Altersvorsorge von Geringverdienern durch neue staatliche Zulagen gefördert werden, um auch Personen mit unterdurchschnittlichem Einkommen in die Lage zu versetzen, Einschränkungen der gesetzlichen Rente durch mehr Eigenvorsorge auszugleichen. Diese Förderung war zunächst auf Arbeitnehmer beschränkt, sollte aber (später) möglichst auf alle Bürger über 16 Jahre ausgeweitet werden. Konkret war vorgesehen, den zulagebegünstigten jährlichen Höchstbetrag für Vermögensbildung von seinerzeit 936 DM je Arbeitnehmer auf 1.200 DM je Person für Beteiligungen am Produktivvermögen anzuheben. Zusätzlich sollten Aufwendungen für private Altersvorsorge bis zu

<sup>85</sup> S. Förster (1999: 33) sowie den Vortrag von Carl-Ludwig von Boehm-Bezing (Vorstandsmitglied Deutsche Bank) „Venture Capital – Positiver Trend in Deutschland“, Adlershofer Gespräche am 4.2.1998.

<sup>86</sup> Der Arbeitskreis wurde von Prof. Dr. Wolfgang Gerke geleitet und daher auch als „Gerke-Kommission“ bezeichnet. S. dazu ausführlicher Hanau/Arteaga (1999: 550-554).

<sup>87</sup> Dabei wurden 3 Pensionsfondsansätze differenziert: betriebsunmittelbare Pensionsfonds und betriebsmittelbare Pensionsfonds, die als Varianten der bestehenden Durchführungswege Direktzusage und Unterstützungskasse angesehen werden können sowie anlageorientierte Pensionsfonds als neuen (fünften) Durchführungsweg. S. ebd.

<sup>88</sup> S. ebd. Zur Förderung der Mobilität der Arbeitnehmer empfahlen die Experten der „Gerke-Kommission“ zudem die Herabsetzung der Unverfallbarkeitsfrist auf drei Jahre und hielten es – auch vor dem Hintergrund der europäischen Harmonisierung – für unerlässlich, bei der betrieblichen Altersversorgung generell die nachgelagerte Besteuerung einzuführen, d. h., die Beitragszahlungen von der Besteuerung freizustellen und spätere Rentenzahlungen zu versteuern.

<sup>89</sup> Außerdem enthielt Art. 8 der Rentenreformgesetze weitere Änderungen des Betriebsrentengesetzes, die den damaligen Forderungen der Arbeitgeber in diesem Bereich entgegenkamen, so insbesondere Erleichterungen bei den Anpassungsverpflichtungen.

1.200 DM je Person und Anlagen im Rahmen von Investivlohn-Vereinbarungen bis zu 500 DM je Arbeitnehmer gefördert werden. Das Modell würde die Öffentliche Hand nach Berechnungen des Hauses *Blüm* nach einer mehrjährigen Anlaufphase 3,5 Mrd. DM im Jahr kosten, gegenüber knapp einer Milliarde DM, die der Staat seinerzeit für die Vermögensbildungsförderung ausgab. Die Bonner Koalitionsfraktionen wollten schon im Januar über diese Pläne beraten und sie dann in ein Gesetzgebungsverfahren einbringen.<sup>90</sup>

Konkrete Überlegungen zur Neugestaltung der Alterssicherung gab es auch in anderen Gremien. So sprach sich der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium im März 1998 in seinem Gutachten dafür aus, durch verstärkte private Vorsorge die Lohnnebenkosten *nachhaltig* zu senken und der Wirtschaft dadurch Wachstumsimpulse zu geben.<sup>91</sup> In der Alterssicherung sollte daher langfristig ein Anteil kapitalgedeckter (privater) Vorsorge von 50 % angestrebt werden. Ohne solche Änderungen würde die gesetzliche Rentenversicherung nach Ansicht des Beiratsvorsitzenden *Manfred Neumann* wegen des zunehmenden Anteils alter Menschen und der wirtschaftlichen Veränderungen „in die Krise treiben“. Um den (vom Beirat befürchteten) Anstieg des Beitragssatzes zur GRV auf 28 % bis zum Jahre 2030 zu vermeiden, schlugen die Wissenschaftler vor, die umlagefinanzierte Rente durch private (Zwangs-)Vorsorge zu ergänzen. Die Höhe der Beiträge für die private Vorsorge sollte so festgelegt werden, dass diese einschließlich des Beitrags zur gesetzlichen Rentenversicherung 24,5 % des Bruttoeinkommens nicht überstiegen. Bei einem Beitragssatz in der GRV von 20,3 % (1998) sollten vom Versicherten also gut 4 % des Einkommens in privaten Pensionsfonds oder in Versicherungen angelegt werden. Dieser Wert sollte sich später auch in der Riester-Rente wiederfinden. Würde der Beitrag zu GRV sinken, sollte der private Vorsorgeanteil entsprechend steigen und umgekehrt.<sup>92</sup> Bundeswirtschaftsminister *Günter Rexrodt* (FDP) begrüßte diesen Vorschlag, während Arbeitsminister *Blüm* (CDU) in den Vorschlägen des Beirats „kein Modell“ sah.<sup>93</sup> Für eine Pflicht-Eigenvorsorge plädierten jedoch auch Angehörige seiner eigenen Partei. So schlug der CDU-Rentenexperte *Andreas Storm* eine Pflichteigenvorsorge nach schwedischem Muster vor,

<sup>90</sup> S. Blüm plant Zulagen für Eigenvorsorge, in: Handelsblatt v. 2.1.1998. Erste Anreize zur Anlage vermögenswirksamer Leistungen in Beteiligungen am Produktivkapital bot das Gesetz zur Förderung der Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen und anderen Formen der Vermögensbildung der Arbeitnehmer (Drittes Vermögensbeteiligungsgesetz). S. Gesetzentwurf CDU/CSU und FDP v. 3.3.1998 (BT Drs. 13/10012). Weiterhin war eine Förderung von 100 DM geplant, wenn 1.000 DM in Wohneigentum oder langfristige Sparanlagen investiert würden, vorausgesetzt diese Anlagen wären bis zum 65. Lebensjahr festgelegt, S. Millionen für Millionen, in: Focus Nr. 6/1998 (v. 2.2.1998).

<sup>91</sup> S. dazu auch die Pressemitteilung des BMWi v. 19.3.1998 – Rexrodt: Möglichkeiten des Kapitalmarktes für die Rentenversicherung stärker nutzen.

<sup>92</sup> S. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft: Grundlegende Reform der gesetzlichen Rentenversicherung. Der Beitragssatz zur privaten kapitalgedeckten Vorsorge sollte nach den Empfehlungen variabel gestaltet werden: Bis zum Jahr 2020 sollte er zwischen 4 und 4,7 % schwanken, dann bis 2036 auf 1 % zurückgehen und dann wieder auf 4,2 % steigen. S. zu einer Beurteilung des Gutachtens auch Schmähl (1998).

<sup>93</sup> S. Beirat regt private Vorsorge an, in: FR v. 20.3.1998. Das BMA hielt diese Vorschläge für kontraproduktiv, weil die Beiträge „ab sofort“ für Jahrzehnte sehr viel höher wären als beim ausschließlich umlagefinanzierten System und dieser höheren Beitragslast keine adäquaten Gegenleistungen gegenüberstünden.

bei der Arbeitnehmer verpflichtet werden, 2,6 % vom Lohn bei einer Altersvorsorgeeinrichtung ihrer Wahl anzulegen.<sup>94</sup>

## 6 Resümee

Die „Altersvorsorge-Sondervermögen“, werbewirksam kurz als „AS-Fonds“ angepriesen, sollten kein Erfolg werden. Unabhängig davon finden sich viele Elemente, die im Zuge oder parallel zur Einführung dieser Fonds vorgeschlagen, diskutiert und teilweise auch implementiert wurden, in den späteren Reformen der Rot-Grünen Regierung wieder, die – entgegen anders lautenden Bekundungen im Wahlkampf – an der grundlegenden Zielrichtung der schon unter der Regierung Kohl geplanten Reformen im Bereich der Alterssicherung festhielt: d. h. Leistungsniveausenkung in der (umlagefinanzierten) gesetzlichen Rentenversicherung, bei gleichzeitigem Ausbau der betrieblichen und privaten Vorsorge.<sup>95</sup>

Die konkreten Reformschritte mögen von der Rot-Grünen Regierungskoalition im Detail anders gestaltet worden sein – was infolge des andauernden Diskussionsprozesses nicht ungewöhnlich erscheint. Es finden sich jedoch viele Elemente in der Reform wieder, die schon in der Zeit der Vorgängerregierung intensiv diskutiert, angekündigt oder sogar implementiert wurden. Als Beispiele seien hier die Niveausenkung in der (umlagefinanzierten) gesetzlichen Rentenversicherung durch den so genannten „demografischen“ Faktor angeführt (implementiert) sowie (parallele) Maßnahmen zur Stärkung der betrieblichen und privaten Vorsorge, die allerdings in der 13. Legislaturperiode nur teilweise implementiert wurden. Dazu zählen im Bereich der betrieblichen Altersversorgung beispielsweise

- Erleichterungen hinsichtlich der Anpassungsverpflichtungen (implementiert),
- die Möglichkeit von Beitragszusagen (implementiert),
- stärkere Beteiligung Arbeitnehmer an der Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung (teilweise implementiert)<sup>96</sup> sowie
- die Einführung von Pensionsfonds in der betrieblichen Altersversorgung (angekündigt).

Im Bereich der privaten Vorsorge waren dies die staatliche Förderung privater Vorsorge und/oder die Einführung einer obligatorischen zusätzlichen Eigenvorsorge, wie sie auch unter Rot-Grün zu Beginn der Reformdiskussion noch im Gespräch war.<sup>97</sup>

<sup>94</sup> S. CDU will Eigenvorsorge zur Pflicht machen, in: Handelsblatt v. 7.7.1998.

<sup>95</sup> Zwar wurde der „demografische Faktor“ – wie im Wahlkampf angekündigt – zunächst zurückgenommen, kurze Zeit später aber unter leicht geänderten Modalitäten mehr oder weniger wieder eingeführt. Einig war man sich offenbar auch im Ziel einer Stärkung der betrieblichen und privaten Vorsorge.

<sup>96</sup> Die stärkere Beteiligung der Arbeitnehmer an der Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung wurde in der Form gefördert, dass die Entgeltumwandlung im Betriebsrentengesetz ausdrücklich als Form der betrieblichen Altersversorgung anerkannt wurde, wenn auch der Rechtsanspruch auf Entgeltumwandlung erst später Eingang in das Betriebsrentengesetz finden sollte. S. dazu ausführlicher auch Schmähl/Oelschläger (2007).



Die Einflüsse der Diskussion über die Altersvorsorge-Sondervermögen unter Rot-Grün finden sich einerseits in den Änderungen des Betriebsrentengesetzes wieder (Einführung von Pensionsfonds), anderseits – besonders deutlich – in der Ausgestaltung der „Riester-Rente“, d. h. der staatlich geförderten privaten Vorsorge. So erfolgt die Förderung hier in Anlehnung an die Regelungen zur Vermögensbildung, also in Form von Zulagen und/oder des Sonderausgabenabzugs, wie es schon im BVI-Vorschlag 1996 artikuliert und (später) auch vom BMA (für Geringverdiener) befürwortet wurde.

Festgehalten wurde bei der „Riester-Rente“ zudem an der (weitgehend) freien Wahl der Vorsorgeprodukte und an den (sehr umstrittenen) individuellen Gestaltungsfreiheiten hinsichtlich der abgesicherten Risiken.<sup>98</sup> Berücksichtigung fanden in der Gestaltung aber auch zahlreiche Kritikpunkte im Rahmen der AS-Fonds-Diskussion, wie insbesondere

- die Sicherung zumindest des eingezahlten Kapitals,
- die weitgehenden Verfügungsverbote in der Ansparphase sowie
- die Sicherstellung von Alterseinkünften durch (überwiegende) Verrentung der angesparten Vermögenswerte in der Altersphase.

Weitere Details – wie beispielsweise die Höhe der förderfähigen Beträge (4 % der beitragspflichtigen Einkommen) – waren in der 13. Legislaturperiode ebenfalls schon im Gespräch.

Die in diesem Papier dargestellten Diskussionen, getroffenen Entscheidungen und weiteren Pläne der Regierungskoalition in der 13. Legislaturperiode deuten darauf hin, dass der Paradigmenwechsel in der Alterssicherung in Deutschland nicht erst infolge des Regierungswechsels und der Reformen der Jahre 2001 und 2004 möglich und durchführbar war, sondern dass wesentliche Bausteine für diese Entwicklung bereits von der CDU/CSU/FDP-Koalition in der 13. Legislaturperiode gelegt und von der Nachfolgerregierung in der 14. Legislaturperiode lediglich weiterverfolgt und schließlich gesetzgeberisch vollzogen wurden. Diese endgültige Umsetzung der Reformen könnte durch die neuen personellen Konstellationen unter Rot-Grün evtl. erleichtert worden sein, u. a., da – im Gegensatz zur 13. Legislaturperiode – unter Rot-Grün Arbeits- und Finanzminister hinsichtlich der grundsätzlichen Strategie an einem Strang zogen.<sup>99</sup> Wichtige Überlegungen bzw. Meinungsbildungsprozes-

---

<sup>97</sup> S. dazu beispielsweise Wehlau (2009).

<sup>98</sup> Empirische Daten über die Inanspruchnahme dieser Wahlmöglichkeiten liegen bislang kaum vor. Indizien deuten aber darauf hin, dass die Wahlmöglichkeiten – so etwa bei der „Metall-Rente“ – vielfach zur „Abwahl“ von Leistungen bei „Erwerbsminderung“ und für „Hinterbliebenenversorgung“ genutzt werden. S. dazu Dietrich (2006: 48).

<sup>99</sup> S. z. B. Mut zum Systemwechsel, in: Der Spiegel Nr. 36/2000 (4.9.2000), S. 29 sowie ausführlicher auch Wehlau (2009). Der neue Arbeitsminister Riester war schon bei der IG-Metall ein Befürworter zusätzlicher Vorsorge. So war die IG-Metall beispielsweise schon in der 13. Legislaturperiode auch Vorreiter bei Tarifvereinbarungen, nach denen vermögenswirksame Leistungen in „Altersvorsorge-Leistungen“ umgewandelt wurden. Auch der hessische Ministerpräsident Hans Eichel (SPD), nach dem Regierungswechsel als Nachfolger von Lafontaine Finanzminister unter Gerhard Schröder, sprach sich schon in der 13. Legislaturperiode z. B. ausdrücklich für die Einführung privater Pensionsfonds aus. S. Rentenversicherung: Größere Staatsabhängigkeit, in: Handelsblatt v. 17.4.1997. Außerdem hat-

se in Bezug auf die Reformen waren aber bereits in der 13. Legislaturperiode angestellt und vollzogen worden<sup>100</sup> und auch die Überzeugung des „richtigen“ Weges (d. h. Abbau der umlagefinanzierten staatlichen Altersvorsorge zugunsten vermehrter – kapitalgedeckter – betrieblicher und privater Vorsorge) hatte sich schon weitgehend verfestigt. Der Zusammenbruch des so genannten „Neuen Marktes“ zu Beginn des neuen Jahrtausends änderte daran nichts. Ob diese Einschätzung unter heutigen Bedingungen – d. h. vor dem Hintergrund einer Finanzkrise im sich jetzt offenbarendem Umfang – im politischen Raum auch so weitgehend ungeteilt getragen werden würde, ist allerdings fraglich.

---

te unter seiner Leitung in der 13. Legislaturperiode auch eine SPD-Arbeitsgruppe Vorschläge zur Beteiligung der ArbeitnehmerInnen am Produktivvermögen“ erarbeitet. S. dazu „Sparlohn statt Barlohn“, in: Der Spiegel Nr. 40/1997 (v. 29.9.1997), S. 94.

<sup>100</sup> So hatte sich im Zuge der Diskussion über die „Altersvorsorge-Sondervermögen“ und die Stärkung der privaten und betrieblichen Vorsorge gegen Ende der 13. Legislaturperiode bei Vertretern aller Parteien offenbar die Erkenntnis durchgesetzt, dass „Finanzmarktgesetze“ kein geeigneter Ansatz sind, um Reformen im Bereich der Alterssicherung durchzuführen, da die *soziale Sicherung* der Betroffenen im Vordergrund steht und nicht das Wohlergehen des Finanzplatzes Deutschland. Kernelemente der Altersvorsorge, nämlich eine Garantieleistung und die Absicherung biometrischer Risiken, sollten daher auch neue Sicherungsformen vorsehen, was in den Reformen der 14. Legislaturperiode allerdings nur zum Teil verwirklicht werden sollte. S. dazu im Hinblick auf die betriebliche Altersversorgung Deutsche Pensionsfonds in weiter Ferne, in: Handelsblatt v. 10.9.1998.

## 7 Literatur

Dietrich, Sven, 2006: „Zwischenbericht des Forschungsvorhabens: Metall- und Elektroindustrie: Zustand und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung“ (gefördert durch die Hans-Böckler-Stiftung). Frankfurt a.M. (8.2.2006), hektogr.

Hanau, Peter; Arteaga, Marco S., 1997: „Pensions-Sondervermögen und betriebliche Altersversorgung“, *Betriebs-Berater*, Beilage 17 zu Heft 47 v. 20.11.1997, S 2\*-14\*.

Hanau, Peter; Arteaga, Marco S., 1999: *Gehaltsumwandlung zur betrieblichen Altersversorgung*. Köln: Schmidt.

Förster, Wolfgang, 1999: „Pensionsfonds und Unterstützungskasse – Möglichkeiten und Grenzen“, in: Dr. Dr. Heissmann GmbH Unternehmensberatung für Versorgung und Vergütung (Hg.), *Neue Rahmenbedingungen im Jahre 1999 und ihre Auswirkungen für die Praxis*. Wiesbaden: Arbeit und Alter, 21-47.

Schmähl, Winfried, 1998: Kapitalmarktorientierte Reform der gesetzlichen Rentenversicherung – der Stein der Weisen? – Anmerkungen zum jüngsten Gutachten des wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium, *Wirtschaftsdienst* 78 (5): 264-267.

Schmähl, Winfried, 2008: „Auf dem Weg zum Paradigmenwechsel? – Einleitung zum Zeitzeugengespräch am 31.5.2008 zur Alterssicherungspolitik in den letzten vier Jahren der Regierungszeit von Helmut Kohl“, in: Frank Nullmeier; Franz Ruland; Winfried Schmähl, *Alterssicherung im Umbruch*. ZeS-Arbeitspapier 2/2008. Bremen: Zentrum für Sozialpolitik, 37-50.

Schmähl, Winfried; Oelschläger, Angelika, 2007: *Abgabenfreie Entgeltumwandlung aus sozial- und verteilungspolitischer Perspektive*. Münster: Lit-Verlag.

Wehlau, Diana, 2009: *Lobbyismus und Rentenreform*. Wiesbaden: VS-Verlag.